**ДИПЛОМНАЯ РАБОТА**

Тема: ***Роль иностранных инвестиций***

***в реформируемой экономике России.***

 *Студентки:*

 **факультет «Финансы и кредит»**

 **специальность: Экономист**

 *Научный руководитель:*

 Кандидат экономических наук

**1998г.**

**С О Д Е Р Ж А Н И Е**

|  |  |
| --- | --- |
| **Введение** | **3** |
|  |  |
| **I. Инвестиции и экономический рост**  | **5** |
| **1. Источники экономического роста**  |  |
| **2. Сущность, роль и возможности инвестиций** | **9** |
| ***1)Классификация инвестиций*** | **10** |
| ***2)Структура инвестиционного процесса, экономическое значение инвестирования.*** | **15** |
|  |  |
| **II. Иностранные инвестиции и их место в инвестиционном процессе.** | **19** |
| **1.Преимущества международного инвестирования .** |  |
| ***1) Риск и доходность иностранных инвестиций***. | **21** |
| ***2) Корреляция между рынками.*** | **25** |
| **2. Инвестиционный климат страны реципиента. Типы и методы иностранных инвестиций.** | **26** |
| ***1). Инвестиционный климат и мотивы иностранных инвесторов*** |  |
| ***2). Классификация иностранных инвестиций.*** | **27** |
| **3. Развивающиеся рынки и Россия** | **30** |
| ***1)Общие характеристики развивающихся стран.*** |  |
| ***2)Социально-экономическое развитие России.*** | **37** |
|  |  |
| **III.Анализ иностранных инвестиций в реформируемой российской экономике.** | **47** |
| **1.Факторы, сдерживающие приток иностранного капитала в экономику России. Инвестиционный климат России как страны реципиента.** | **48** |
| **2. Иностранные компании на российском рынке.** | **57** |
| **3.Количественный анализ иностранных инвестиций** | **64** |
| ***1)Динамика поступления иностранных инвестиций.*** |  |
| ***2)Поступление инвестиций по отраслям экономики.*** | **66** |
| ***3)Региональное распределение иностранных инвестиций.*** | **68** |
| ***4)Основные инвесторы.*** | **69** |
| ***5)Инвестиционный доход.*** | **71** |
|  |  |
| **Заключение** | **73** |
|  |  |
| **Приложения** | **75** |
|  |  |
| **Список литературы** | **90** |

**Введение.**

Одной из отличительных особенностей функционирования мирового хозяйства второй половины ХХ века является интенсивное развитие международных экономических отношений. Происходит расширение и углубление экономических отношений между странами, группами стран, экономическими группировками, отдельными фирмами и организациями. Эти процессы проявляются в углублении международного разделения труда, интернационализации хозяйственной жизни, увеличении открытости национальных экономик, их взаимодополнении, переплетении и сближении, развитии и укреплении региональных международных структур. Становление открытой экономики- это объективная тенденция мирового развития. Действие в соответствии с принципами открытой экономики - это признание стандартов мирового рынка, действие в соответствии с его законами.

Создание в России рыночной экономики предполагает ее открытость и интеграцию в мировое хозяйство. Мировое хозяйство базируется на мировом рынке, материальной основой которого служат технический прогресс и стимулируемое им общественное разделение труда, и имеет определенные международные экономические отношения, которые рассматриваются по следующим направлениям: 1)международное движение инвестиций, 2)международная торговля товарами и услугами, 3) международные кредитные отношения, 4)международная гуманитарная и техническая помощь.

Мировое хозяйство не может эффективно функционировать без перелива капитала в мировом масштабе, без его постоянной миграции. Это объективная необходимость и одна из важнейших отличительных черт современного мирового хозяйства и международных экономических отношений.

Использование иностранных инвестиций является объективной *необходимостью*, обусловленной системой участия экономики страны в международном разделении труда и переливом капитала в свободные отрасли предпринимательства.

Я считаю, что тема моего диплома очень актуальна сегодня и в то же время интересна. Так как Россия поставила перед собой цель интегрироваться в мировое хозяйство, провозглашая принципы следования идеям открытой экономики, нельзя не признать объективности процессов вывоза капитала из России и его импорта в Россию. Цель диплома- раскрыть роль иностранных инвестиций в реформируемой российской экономике. В своей работе я рассматриваю следующие вопросы:

1. Какие факторы влияют на экономический рост? Действительно ли инвестиции обеспечивают механизм, необходимый для финансирования роста и развития экономики страны?
2. Что такое инвестиции и каково экономическое значение инвестирования?
3. Что такое иностранные инвестиции, каковы преимущества международного инвестирования и что подразумеваются под инвестиционным климатом страны реципиента?
4. Можно ли Россию отнести к развивающимся странам и каковы основные признаки развивающихся рынков?
5. Как можно охарактеризовать инвестиционный климат в России, основываясь на количественном анализе?
6. Как влияет состояние инвестиционного климата на приток иностранных инвестиций?

В работе я попробовала доказать, что одна из важнейших проблем реформирования и модернизации российской экономики- привлечение иностранных инвестиций, что, учитывая серьезное технологическое отставание российской экономики по большинству позиций, России просто необходим иностранный капитал, который мог бы принести новые (для России) технологии и современные методы управления, а также способствовать развитию отечественных инвестиций. Опыт многих стран показывает, что инвестиционный бум в экономике начинается с прихода иностранного капитала. Создание собственных передовых технологий в ряде государств начиналось с освоения технологий, принесенных иностранным капиталом.

**I. Инвестиции и экономический рост.**

**1.Источники экономического роста.**

Экономика- общественная наука, имеющая дело с людьми и социальными системами, в рамках которых люди организуют свою деятельность по удовлетворению материальных (продовольствие, жилище, одежда) и духовных (образование, знания, духовное удовлетворение) потребностей. Будучи представителями общественной дисциплины, экономисты сталкиваются с необычайной ситуацией: объект их исследования- люди- живут и осуществляют производственную деятельность в социальной среде. В отличие от естественных наук общественная наука экономика не может опираться ни на научные законы, ни на всеобщие истины. Экономика оперирует только тенденциями, но они подвержены сильнейшим отклонениям под влиянием времени, культурных традиций и государственного устройства.

Общепринятые этические представления о благе и зле должны быть в центре внимания любой отрасли экономической науки, а экономики развития в особенности. В основе таких концепций и целей, как экономическое и социальное равенство, устранение бедности, всеобщее обучение, повышение уровня жизни, национальная независимость, институциональные реформы, политическая и экономическая активность населения, всеобщая демократизация, самообеспечение и удовлетворение каждого своей судьбой, - субъективные суждения и оценки того, что полезно и хорошо, что плохо и нежелательно. То же самое относится и к противостоящему ряду ценностей- священному праву на частную собственность, независимо от способов ее приобретения, сохранению традиционных иерархических социальных институтов и жестких классовых структур и якобы «естественному праву» одних руководить и других подчиняться.

Обсуждение таких актуальных проблем развития, как нищета, неравенство, безработица, рост населения, деградация окружающей среды, отражает нашу шкалу ценностей, особенно когда мы говорим о необходимости поддержки или устранения того или иного явления.

В любом обществе, каковы бы ни были его представления о «хорошей жизни», цели развития должны включать как минимум три компонента:

1)Увеличение предложения и большая доступность таких необходимых для поддержания жизни товаров и услуг, как продовольствие, жилище, охрана здоровья и безопасность.

2)Повышение уровня жизни, включающее наряду с ростом доходов увеличение числа рабочих мест, качественное образование, большее внимание культурным и гуманитарным ценностям. Такой комбинированный подход способствует росту материального благосостояния, личного и национального самосознания.

3)Предоставление личности и обществу в целом больших возможностей выбора в экономике и социальной сфере, с тем чтобы ослабить их подчинение и зависимость от других людей и стран, защитить от страданий и невежества.

В последние три десятилетия экономисты уделяли особое внимание поиску путей ускорения роста *национального дохода* - совокупного дохода в экономике, получаемого владельцами факторов производства: труда, капитала и земли. Эта проблема волновала исследователей и политиков всех стран: богатых и бедных, капиталистических и социалистических.

Поскольку центральным моментом экономического развития принято считать рост, весьма важным становится вопрос о его причинах и содержании.

 Экономический рост по историческим меркам- явление новое, возможно, оно характерно только для последних трех столетий. Ускорение темпов роста связано с индустриализацией, когда в производстве начали интенсивно использоваться машины и все меньшую роль стали играть обособленные мастера-ремесленники и животные как источник энергии. Современные темпы роста связаны также с коренными изменениями в технологии.

*Источниками экономического роста являются*: 1)увеличение количества вводимых ресурсов- капитала, труда, земельных угодий, сырья и 2)развитие технических знаний - возникновение новых и более совершенных методов производства.

*Капитал-* это оборудование, здания и запасы произведенных товаров, используемые в процессе производства. Основной капитал включает жилой фонд, потому что люди, живущие в домах, извлекают выгоду из услуг, предоставляемых домами (жилищные и другие услуги). Заводы и оборудование: фабричные здания, офисы и оборудование являются факторами производства, потому что работники, вооруженные большим количеством машин, будут производить больше товаров. Товарные запасы также вносят свой вклад в производство. Если фирма не имеет под рукой запасов сырья, производство не может идти гладко и плавно.

*Труд.* Рост затрат труда как фактора производства приводит к увеличению выпуска продукции. Но вклад труда в выпуск продукции зависит не только от его количества, доступного экономике, но и от качества, т.е. от квалификации и знания людей (человеческий капитал).

*Земля*. Площадь пригодной к обработке земли является особенно важным фактором для экономики сельского хозяйства. Экономисты начала XIX века рассматривали землю как ограничитель роста экономики, так как, по их мнению, из-за роста населения на одну и ту же площадь земли будет приходится все большее количество людей, а производство продуктов питания не может быстро увеличиваться. Количество продуктов питания на душу населения будет падать по мере роста населения. В конце концов давление населения на предложение продуктов питания окажется столь велико, что наступит голод и численность населения уменьшится (мальтузианская ловушка[[1]](#footnote-1)). Это представление о мире дает хорошую возможность вникнуть в проблемы некоторых развивающихся стран. При быстром росте населения и гораздо более медленном росте сельскохозяйственного производства они сталкиваются с угрозой голода. Такие страны могут попасть в мальтузианскую ловушку. Если объем сельскохозяйственного производства возрастет, люди становятся здоровее и население начинает увеличиваться. Но затем давление на доступную землю вновь снижает уровень жизни до голодания. Там, где земля неплодородная, местное население должно зарабатывать себе на жизнь, занимаясь, например, торговлей или промышленным производством.

Современное экономическое развитие означает объединение отдельных достижений, позволяющее вести производство для рынка.

*Сырье* (например, нефть, железо и уголь) также является фактором производства. Количество ресурсов, на которое предъявляется спрос на мировых рынках зависит от уровня производства, но использование сырья не прямо пропорционально реальному объему произведенной продукции. Наиболее эффективные оборудование и методы производства позволяют получать тот же объем продукции с меньшим количеством сырья.

Некоторые виды сырья, например древесину, можно воспроизвести. Предложение древесины может быть увеличено посадкой новых деревьев или за счет роста старых деревьев. Совокупное мировое предложение других видов сырья, таких, как нефть, уголь и медь, не может быть увеличено. Использование этих невозобновляемых ресурсов сокращает их количество, которое потенциально может быть использовано в будущем. Это породило страх, что все страны мира исчерпают указанные ресурсы и их исчезновение поставит предел экономическому росту.

Теперь выделим *три основных фактора экономического роста*, которые существуют в любом обществе.

1.Накопление капитала, включающее все чистые инвестиции в оборудование, землю и человеческие ресурсы.

2.Рост населения и следующее с определенным лагом увеличение численности рабочей силы.

3.Технический прогресс.[[2]](#footnote-2)

Рассмотрим каждый из факторов.

1. **Накопление капитала.**

Накопление капитала имеет место, когда часть текущего дохода сберегается и инвестируется с целью увеличения будущих доходов. Новые фабрики, оборудование и материалы - все это увеличивает запас физического капитала, которым располагает страна. Помимо этих прямых инвестиций в производство существуют еще вложения в социальную и экономическую инфраструктуру- дороги, энергетику, коммунальное хозяйство и транспорт. Такие инвестиции сопутствуют производственным, обеспечивая общие условия для хозяйственной деятельности.

Существуют и такие инвестиции, которые направлены на улучшение качества земли и по своим результатам равнозначны увеличению земельных ресурсов страны. (Например, химизация сельского хозяйства- применение удобрений и т.п.)

Инвестиции в человеческий капитал (человеческий капитал-это квалификация и знания людей) повышают качество рабочей силы и часто способны дать больший производственный эффект, чем рост числа занятых. Эффективность всех форм образования, в свою очередь, возрастает при соответствующих инвестициях в их материальную базу - оборудование, здания, материалы (книги, персональные компьютеры, учебные и научные приборы и т.д.) Качественная подготовка преподавателей и наличие хороших учебников по экономике могут внести существенный вклад в повышение квалификации и производительности рабочих. Поэтому вложения в человеческий капитал аналогичны по своим результатам повышению качества земельных ресурсов посредством осуществления инвестиций.

Все перечисленные выше формы инвестиций относятся к процессу накопления капитала. Этот процесс может вести к приросту наличных ресурсов ( например, через вовлечение в оборот ранее не использовавшихся земель), так и к повышению качества уже применяемых ресурсов (например, химизация и т.п.). Главная отличительная черта накопления капитала- выбор между сегодняшним и завтрашним потреблением, то есть необходимость в чем-то ограничить себя сейчас, чтобы получить больше в будущем.

1. **Рост население и трудовых ресурсов.**

 Рост населения, а в последствии и трудовых ресурсов традиционно рассматривается как фактор, стимулирующий экономическое развитие. Чем больше рабочих рук, тем больше производственные возможности страны и тем шире ее внутренний рынок. Однако для развивающихся стран с их избытком рабочей силы быстрый рост населения не всегда является позитивным явлением. Эффект от роста населения зависит от способности экономической системы создать рабочие места для новых работников. Эта способность часто увязана с темпами накопления капитала и развитием таких факторов производства, как предпринимательская инициатива и квалификация менеджеров.

1. **Технический прогресс.**

 Рост знаний является ведущим фактором экономического роста.

Изобретения и нововведения- это два аспекта развития научно-технических знаний. Результатом изобретения являются новые знания. Нововведение- это совершенствование методов применения существующих знаний.

 В своей простейшей форме технический прогресс означает появление новых, более эффективных способов производства товаров. Существуют три основных разновидности технического прогресса: нейтральный, трудосберегающий и капиталосберегающий.

 *Нейтральный технический прогресс* имеет место, когда рост производства достигается при тех же объеме и структуре затрат факторов. Примером может служить такая простейшая инновация в производстве, как разделение труда (оно увеличивает производительность и возможности потребления, почти не требуя каких-то дополнительных затрат).

 В отличие от нейтрального технического прогресса *капитало*- и *трудосберегающий технический прогресс* позволит увеличить производство при неизменных затратах какого-то одного фактора - капитала либо труда. (Например ,компьютеры, автоматические ткацкие станки, электродрели и многое другое можно назвать трудосберегающими формами технического прогресса.

 Капиталосберегающий технический прогресс - менее распространенное явление. Но это лишь потому, что почти все научные исследования ведутся в развитых странах, задача экономии труда стоит на первом месте.

 Технический прогресс может быть также связан с повышением качества рабочей силы либо капитала. Технический прогресс, ведущий к повышению производительности труда, возникает благодаря улучшению квалификации рабочей силы, например, использованию современных методов обучения (видеоаппаратуры и т.п.). Аналогично увеличение продуктивности капитала под воздействием технического прогресса выражается в применении более эффективных орудий труда и машин.

Значительное и быстрое сокращение темпов экономического роста в промышленно развитых странах привело к поиску политики, которая смогла бы обеспечить прежний рост уровня жизни. Повышение уровня жизни требует повышения производительности труда - выпуска продукции на душу населения. Как может государственная политика, направленная на регулирование предложения в экономике, достичь этого? Полемика по этому вопросу сосредоточена на том, как поощрять инвестиции, чтобы увеличить основной капитал и найти пути ускорения научно-технического процесса. Несмотря на положительный вклад в экономический рост более высокого уровня образования, большой упор делается на инвестиции в физический капитал, чем в человеческий.

**\*\*\***

Источниками экономического роста является комплекс различных факторов. Среди них особую роль в стимулировании экономического роста играют инвестиции в физический и человеческий капитал. Они не только увеличивают объем производственных ресурсов страны, но и повышают их активность благодаря внедрению различных изобретений, технологических новшеств и т.д.

Цель инвестирования носит неоднозначный характер. Потребуется большой объем инвестиций, чтобы ускорить темпы экономического роста. Это, конечно, не означает, что политика стимулирования инвестиций выбрана неправильно или что она не способствует ускорению экономического роста. Это скорее свидетельствует о том, что роль инвестиций не следует преувеличивать. Увеличение инвестирования действительно ускорит экономический рост, но ожидаемое ускорение чуда не сотворит.

Сделав вывод о том, что именно инвестиции способствуют экономическому росту, рассмотрим, что же подразумеваются под этим понятием.

**2.Сущность, роль и возможности инвестиций*.***

В самом широком смысле *инвестиции* обеспечивают механизм, необходимый для финансирования роста и развития экономики страны. Чтобы дать общее представление о роли инвестиций, вначале обратимся к основным понятиям, рассмотрим структуру инвестиционного процесса, его участников, типы инвесторов.

*Инвестиция-* это способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и или принести положительную величину дохода; другими словами это любой инструмент, в который можно поместить деньги, рассчитывая сохранить или умножить их стоимость и (или) обеспечить положительную величину дохода. Свободные денежные средства не являются инвестицией, так как ценность наличных денег может быть «съедена» инфляцией и они не могут обеспечить никакого дохода. Если ту же сумму денежных средств поместить на сберегательный счет в банке, то их можно назвать инвестицией, так как счет гарантирует определенный доход.

Отсюда инвестировать означает «расстаться» с деньгами сегодня, чтобы получить большую сумму в будущем. С процессом инвестирования обычно связаны два фактора- время и риск. Нередко проводят различие между инвестированием и сбережением.

Сбережения определяют как «отложенное потребление». При этом понятие до *реального инвестирования*, которое увеличивает национальный продукт в будущем.

В связи с этим целесообразно произвести классификацию инвестиций, то есть способов помещения капитала.

***1)Классификация инвестиций.***

***1.1) В зависимости от направлений вложения капитала принято выделять****:*

а) Реальные (материальные, имущественные) инвестиции- инвестиции в какой-либо тип материально осязаемых активов государства, компании или личное вещественное имущество: земля, постройки, заводы, оборудование, золото, антиквариат, произведения искусства и другие предметы, которые служат объектом коллекционирования.

На уровне государства и компании- это вложения в средства труда и предметы труда. В этом случае инвестирование может осуществляться 1) как с использованием денежных средств, 2) так и без него.

Во втором случае мы имеем дело с так называемым *прямым инвестированием*. При таком варианте происходит прямое превращение предмета труда в средство труда, минуя промежуточный этап формирования денежного капитала.

Наряду с прямым инвестированием существуют *промежуточный* и *косвенный* механизмы инвестирования.

*Промежуточный механизм* основан на использовании собственного денежного капитала. Это механизм самофинансирования предприятия. Действие его состоит в том, что предприятие финансирует расширение средств производства за счет собственных средств, отложенных с этой целью из полученной прибыли. Этот механизм инвестирования сходен с непосредственным инвестированием в том отношении, что действует в рамках одной и той же собственности. Однако в данном случае инвестирование не производится в натуральном выражении, а включает «денежный» этап (замкнутый механизм).

Анализ *механизма косвенного инвестирования*. Он основан на удлиненном обороте капитала, поскольку в нем задействовано по меньшей мере два собственника-капиталиста:

1. тот у кого формируются сбережения
2. тот, кто осуществляет инвестиции.

 Этот механизм реализуется в три этапа:

1. образование сбережений у одних хозяйственных субъектов
2. возникновение потребностей у других подобных субъектов
3. их взаимодействие.

 Очевидно, именно этот процесс называют реальным инвестированием, как операцию, посредством которой сбережения трансформируются в средства производства.

б) Финансовые инвестиции - контракты, записанные на бумаге, могут представлять собой:

1. долговые обязательства (облигации, банковские депозиты...),
2. право участия в компаниях на правах собственника (акции обыкновенные)
3. законные права на покупку или продажу любого актива, в том числе доли участия в компании (опционы)

 В примитивных экономиках основная часть инвестиций относится к реальным, в то время как в современной экономике большая часть инвестиций представлена финансовыми инвестициями. Высокое развитие институтов финансового инвестирования в значительной степени способствует росту реальных инвестиций. Как правило, эти две формы являются взаимодополняющими, а не конкурирующими.

Выделим основные *типы финансовых инвестиций.*

*1)Краткосрочные инструменты.*

 Краткосрочные инструменты- это сберегательные инструменты со сроком до одного года и год. Самыми важными инструментами такого рода являются сберегательные депозиты в банках и счета НАУ (счета с обращающимся приказом об изъятии средств)[[3]](#footnote-3), депозитные счета денежного

рынка[[4]](#footnote-4), ценные бумаги взаимных фондов, депозитные сертификаты, краткосрочные коммерческие бумаги[[5]](#footnote-5), казначейские векселя, долговые обязательства центральных агентств[[6]](#footnote-6) и сберегательные облигации серии ЕЕ[[7]](#footnote-7). Нередко такие инструменты покупаются, чтобы «пристроить» на время свободные деньги и заработать на них какой-то доход, пока не подобраны подходящие долгосрочные инструменты.

 Краткосрочные инструменты удобны не только для размещения свободных денег, но и сами по себе - они способны снизить риск всего портфеля инвестора, так как могут пригодиться при срочной потребности в денежных средствах, а это важная функция любого финансового плана.

*2)Обыкновенные акции.*

Обыкновенная акция- это инструмент вложения в акционерный капитал, дающий право собственности на его часть. Каждая обыкновенная акция- титул собственности на часть капитала корпорации. Доход на обыкновенную акцию бывает двух видов: периодические поступления дивидендов, которое фирма выплачивает владельцам своих акций, и курсовой доход, который возникает из разницы курсов акций при продаже и покупке. Обыкновенные акции, дающие огромное число всевозможных сочетаний доходности и риска, являются третьими по степени популярности финансовым инструментом после краткосрочных ценных бумаг и владения жилыми домами.

*3) Ценные бумаги с фиксированным доходом.*

К ценным бумагам с фиксированным доходом относят группу финансовых инструментов, приносящих периодический доход по твердой ставке. По некоторым из этих ценных бумаг ставка дохода гарантирована и оговаривается в контракте о покупке, по другим- доход оговаривается, но не гарантируется. Эти бумаги благодаря свойству приносить фиксированный доход обычно особенно популярны в периоды высоких ставок ссудного процента. Главные виды ценных бумаг с фиксированным доходом- облигации, привилегированные и конвертируемые, или обратимые, акции.

*4)Облигации.*

Облигации- это долговые документы корпораций и правительства. Владелец облигаций получает доход по заранее оговоренной ставке, который обычно выплачивается раз в полгода, плюс номинальную стоимость облигации к моменту погашения. Инвестор может купить и продать облигацию до срока погашения по курсу, который будет отличаться от наминала. Благодаря множеству сочетаний доходности и риска эти бумаги так же популярны среди инвесторов, как и обыкновенные акции.

*5)Привилегированные акции.*

Так же как и обыкновенные акции, привилегированные акции дают право собственности на долю капитала корпорации. В отличие от обыкновенных акций привилегированные приносят заранее оговоренные доход в виде дивидендов, которые выплачиваются обязательно до того, как платятся дивиденды владельцам обыкновенных акций той же корпорации. У привилегированных акций нет установленного срока погашения. Обычно инвесторы покупают их ради дивидендов, но по ним можно получить также курсовые доходы.

 *6)Конвертируемые, или обратимые, ценные бумаги.*

 Конвертируемая ценная бумага- это особый вид бумаги с фиксированным доходом (облигация или привилегированная акция), которую инвестору разрешается обменять на определенное число обыкновенных акций того же эмитента. Обратимые облигации и обратимые привилегированные акции- это финансовые инструменты, привлекательные для инвесторов, так как они сочетают фиксированный доход (процент по облигациям или дивиденд по привилегированным акциям) с потенциальной возможностью получения курсовых доходов (доходов от прироста капитала), характерных для обыкновенных акций.

*7)Спекулятивные инвестиционные инструменты.*

 Спекулятивные инвестиционные инструменты в целом характеризуются высоким уровнем риска. Обычно они выпускаются под несуществующие или недостоверные проекты, сомнительные доходы, нестабильные рыночные оценки. В связи с риском выше среднего ожидаемая норма доходности по этим инструментам также высока. Главные виды спекулятивных инструментов представлены опционами, товарными и финансовыми фьючерсами и реальными вещественными активами.

Опционы - ценные бумаги, дающие инвестору особое право купить или, наоборот, продать ценную бумагу (или актив) по определенному курсу в пределах установленного срока. Чаще всего опционы покупаются в расчете на игру на ожидаемом росте или снижении курсовой стоимости обыкновенных акций. Но поскольку тенденция изменения курса обыкновенных акций достаточно неопределенна, покупателю опциона не гарантируется какая- либо прибыль, и он может потерять всю вложенную им сумму либо потому, что опцион не будет признан выгодным, либо в силу того, что срок его закончится. Опционы приобретаются отнюдь не только в спекулятивных целях, но также для защиты сделанных вложений от потерь.

Существует три главных типа опционов:

1)«Права»-это опцион на покупку определенной доли нового выпуска обыкновенных акций того же эмитента по курсу ниже рыночного в течение короткого срока- обычно одного-двух месяцев.

2)Ордер, или варрант, -похож на «права» и отличается тем, что дает возможность своему владельцу купить одну или больше обыкновенных акций по курсу, который на момент приобретения самого ордера обязательно устанавливается выше рыночного, в течение длительного срока- обычно от 2 до 10 лет и даже дольше.

3)Опционы «пут» и «колл».

Опцион «пут» дает право продать 100 обыкновенных акций компании по заранее определенному курсу до наступления установленной даты.

Опцион «колл» дает право на покупку 100 акций по заранее определенному курсу до наступления установленной даты.

 Товарные и финансовые фьючерсы и реальные активы.

*Товарные и финансовые фьючерсы* - это обязательства, имеющие юридическую силу и заключающиеся в том, что продавцы таких контрактов поставят, а покупатели приобретут определенный товар, иностранную валюту или финансовый инструмент (определенную ценную бумагу или ее денежный эквивалент наличными) на определенную дату в будущем.

*Реальные активы*- это вещественное имущество, кроме недвижимости, т.е. то, что можно пощупать руками (например золото и другие драгоценные металлы и т.п.) В эти спекулятивные инструменты деньги вкладываются в расчете на повышение цен; вместе с тем, находясь в руках владельца, они доставляют ему определенное психологическое или эстетическое удовольствие.

 *8)Другие распространенные инвестиционные инструменты.*

Взаимные фонды- это компании, которые вкладывают средства в диверсифицированный портфель ценных бумаг. Фонд продает свои акции инвесторам, которые таким способом покупают участие в портфеле ценных бумаг фонда.

Недвижимость- обозначает такие объекты вложения денег, как индивидуальные дома, в которых живут их владельцы, пустующие земельные участки, а также различное имущество, приносящее доход владельцам: склады, многоквартирные жилые дома, кооперативные дома и магазины и т.д.

Инструменты, защищающие от налогов, и компании с ограниченной ответственностью. Согласно положениям федерального налогового законодательства по некоторым видам инвестиционных инструментов полагаются льготы, которые невозможны по другим формам инвестиций. Например, процентный доход по большинству выпусков муниципальных облигаций вообще не облагается налогом, а уплата налога по доходу на инвестиции в индивидуальные пенсионные счета откладывается до того момента, когда владелец изымает пенсионные накопления со счета.

Участие в капитале компаний с ограниченной ответственностью может оказаться выгодным для тех, кто предпочитает делать пассивные вложения средств при ограниченной ответственности по обязательствам, но с правом активного участия в профессиональном управлении компанией, чтобы при подсчете своих налоговых обязательств показывать результаты хозяйственной деятельности- прибыли или убытки (при определенных условиях).

 в) Нематериальные инвестиции- вложения в развитие духовных производительных сил и интеллектуального потенциала:

1. в научные исследования и разработки,
2. индустрию знаний и повышение квалификации,
3. в лицензии.

 ***1.2) По характеру( способу) вложений:***

Прямая инвестиция- это форма вложений, которая дает инвестору непосредственное право собственности на ценную бумагу или имущество (например, покупка акции, облигации, ценной монеты, участок земли).

Косвенная инвестиция- это вложение в портфель, иначе говоря, набор ценных бумаг или имущественных ценностей. Например, инвестор может купить акцию взаимного фонда, который представляет собой диверсифицированный набор ценных бумаг, выпущенных различными фирмами. Сделав эту покупку, инвестор будет обладать не требованиями к активам отдельно взятой компании, а долей в портфеле.

***1.3) По степени риска:***

В области финансов под риском понимается возможность того, что абсолютная либо относительная величина прибыли на инвестицию окажется меньше ожидаемой. Чем шире разброс абсолютных либо относительных значений прибыли на вложенные средства, тем больше риск, и наоборот.

Инвестиции с низким риском считаются безопасным средством получения определенного дохода.

Инвестиции с высоким риском, напротив, считаются спекулятивными.

Терминами инвестирование и спекуляция обозначаются два различных подхода к инвестированию. Как уже говорилось, под инвестированием понимается процесс покупки ценных бумаг и других активов, о которых можно сказать с уверенностью, что их стоимость останется стабильной и на них можно будет получить не только положительную величину дохода, но даже предсказуемый доход.

Спекуляция состоит в осуществлении операций с такими же активами, но в ситуациях, когда их будущая стоимость и уровень ожидаемого дохода весьма ненадежны. Конечно, при более высокой степени риска от спекуляции ожидается и более высокий доход.

***1.4)По сроку различают:***

 а)Срочные, которые в свою очередь бывают:

1. краткосрочными,
2. среднесрочными,
3. долгосрочными.

Срок краткосрочных инвестиций обычно истекает в течение года; долгосрочные инвестиции рассчитаны на срок больше года или, как, например, обыкновенные акции, вообще не ограничены каким- либо сроком.

б) Бессрочные.

***2)Структура инвестиционного процесса, экономическое значение инвестирования.***

Функционирование и рост экономики зависят от того, насколько легко могут быть мобилизованы денежные средства для финансирования возрастающих потребностей как государства и компаний, так и частных лиц. Именно доступность денежных средств для тех, *кто может ими разумно распоряжаться* (частных лиц, государства и компаний), есть необходимое условие экономического роста.

Доход, или прибыль, на инвестиции может быть получен в одной из двух основных форм: как текущий доход или как прирост стоимости вложенных средств. Для того чтобы те, кто нуждается в средствах, могли привлечь деньги тех, у кого они в избытке, доход, или прибыль, должен покрывать риск поставщиков денег. Чтобы процесс инвестирования шел достаточно ровно, поставщики денег должны получать вознаграждение, а покупатели денег должны это вознаграждение обеспечить. Размеры и форма вознаграждения зависят от таких условий как разновидность сделки с ценными бумагами или имуществом, срок, на который заключается сделка, и риск, с которым она сопряжена.

На практике используются различные подходы к инвестированию.

Один подход состоит в тщательном планировании действий, направленных на достижение конкретных целей.

Другой, диаметрально противоположный, подход состоит в действиях экспромтом, когда решения принимаются на основе интуиции. Опыт показывает, что при более рациональном подходе результаты обычно выше. Поэтому серьезному инвестору следует предварительно составлять план, а затем выполнять инвестиционную программу в соответствии с общими финансовыми целями. Результатом реализации такой программы должно стать формирование портфеля инвестиций, который даст желаемый доход при приемлемом уровне риска.

*Инвестиционный процесс*- это механизм сведения вместе тех, кто предлагает деньги (имеющих временно свободные средства), с теми, кто предъявляет спрос (испытывающими потребность в них). Обе стороны обычно встречаются в финансовых институтах (такие организации, как, например, банки и ссудосберегательные ассоциации,- обычно принимают вклады и затем дают деньги в кредит или иным образом инвестируют средства.) или на финансовом рынке (представляет собой механизм, объединяющий тех, кто предлагает финансовые ресурсы, с теми, кто их ищет, для заключения сделок, как правило при помощи посредников, таких, как фондовые биржи). Есть несколько видов финансовых рынков: рынок акций, рынок облигаций, рынок опционов. Их общей особенностью является то, что цена финансового инструмента в любой момент находится в точке равновесия спроса и предложения. По мере того, как становится известной все новая и новая информация о доходности, риске, инфляции, событиях в мире и так долее, изменения соотношения спроса и предложения приводит к установлению нового равновесия, или новой рыночной цены.

Инвестиционный процесс можно отобразить с помощью следующей диаграммы:

 Рис.1.1

 **ПРОЦЕСС ИНВЕСТИРОВАНИЯ**

Финансовые учреждения

*Банки*

*Ссудосберегательные ассоциации*

*Сберегательные банки*

*Кредитные союзы*

*Страховые компании*

*Пенсионные фонды*

Поставщики

капитала

Потребители

капитала

**Прямые сделки**

Финансовые рынки

*Денежные (краткосрочные)*

*Рынки капиталов (долгосрочные)*

Как видно из диаграммы, лица, предоставляющие денежные ресурсы, могут передавать их тем, кто предъявляет спрос на них, через финансовые институты, через финансовый рынок либо напрямую. Финансовые институты могут участвовать в работе финансовых рынков как на стороне спроса, так и на стороне предложения. Краткосрочный сектор финансового рынка называется денежным рынком, долгосрочный- рынком капиталов, на нем преобладают фондовые биржи.

***Участники инвестиционного процесса.***

*Главные участники* инвестиционного процесса - государство, компании и частные лица, причем каждый из них может участвовать в инвестиционном процессе как на стороне спроса, так и на стороне предложения.

Каждому уровню исполнительной власти- федеральной, власти штата, местной власти - требуются огромные суммы денег на финансирование своей деятельности, которая связана с капитальными вложениями в строительство различных общественных сооружений. Обычно такие проекты финансируются путем выпуска разного рода долгосрочных долговых обязательств - облигаций. Другим источником спроса на деньги являются текущие нужды государства, которые финансируются за счет выпуска краткосрочных облигаций. Если у города на какое- то время освобождается некоторая сумма денег, то городские власти могут выступить на стороне предложения денег, вложив средства в краткосрочные финансовые инструменты и получив положительный доход. Финансовая деятельность органов исполнительной власти и на стороне спроса, и на стороне предложения оказывает сильное влияние на поведение финансовых институтов и финансовых рынков. Но в целом государство- это чистый потребитель денежных средств, т. е. Оно использует больше, чем дает.

Большинство компаний независимо от типа нуждается в крупных средствах для поддержания своей деятельности. Как и у органов исполнительной власти, их финансовые потребности делятся на долго- и краткосрочные. Подобно государству компании в целом являются чистыми покупателями денежных средств.

Частные лица могут поставлять инвестиционному процессу деньги различными способами, например размещать деньги на сберегательных счетах, покупать облигации и акции, страховые полисы, приобретать разного рода имущество. В своей совокупности частные лица- чистые поставщики денег (они дают инвестиционному процессу больше, чем берут у него).

***Типы инвесторов.***

Существует два вида инвесторов:

1. Институциональные инвесторы - это специалисты, которым платят за то, что они управляют чужими деньгами. Их нанимают финансовые учреждения, например банки, страховые компании, взаимные и пенсионные фонды, а также крупные нефинансовые корпорации и в отдельных случаях- частные лица.
2. Индивидуальные инвесторы распоряжаются личными средствами своих финансовых интересах. Индивидуальный инвестор чаще всего заинтересован только в том, чтобы свободные деньги принесли ему прибыль, которая станет источником дохода по выходе на пенсию или же обеспечит финансовую стабильность его семье.

**\*\*\***

 Инвестицией называют способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и (или) принести положительную величину дохода.

Перед тем как вкладывать деньги, должна быть уверенность, что будут обеспечены нормальные жизненные потребности. Деньги не должны вкладываться для обеспечения текущих потребностей, цель инвестиций- использовать текущие денежные средства для удовлетворения будущих потребностей.

**II. Иностранные инвестиции и их место в инвестиционном процессе.**

В условиях глобализации экономики, интеграции рынков, в том числе финансовых, значительно возросла роль иностранных инвестиций.

**1.Преимущества международного инвестирования**

Международная миграция капитала, как явление, начала активно развиваться в период становления мирового хозяйства. Дополняя и опосредуя международную миграцию товаров, оно становилось постепенно неотъемлемой, определяющей, отличительной чертой современной мировой экономики и международных экономических отношений.

Вывоз капитала представляет собой процесс изъятия части капитала из национального оборота в данной стране и перемещение его в различных формах (товарной, денежной) в производственный процесс и обращение другой, принимающей страны. Поначалу вывоз капитала был свойственен для небольшого числа промышленно развитых стран, осуществляющих экспорт капитала на периферию мирового хозяйства. Развитие мирового хозяйства существенно раздвинуло рамки этого процесса: вывоз капитала становится функцией любой успешно, динамично развивающейся экономики. Капитал вывозят и ведущие промышленно развитые страны, и среднеразвитые страны, и развивающиеся страны.

Основной причиной и предпосылкой вывоза капитала является относительный избыток капитала в данной стране, его перенакопление. В целях получения предпринимательской прибыли или процента он переводится за границу. Характерно, что экспорт капитала может осуществляться и при нехватке капитала для внутреннего инвестирования.

Со второй половины XX века вывоз капитала непрерывно растет. Экспорт капитала опережает по темпам роста как товарный экспорт, так и валовой внутренний продукт промышленно-развитых стран. На фоне резкого возрастания масштабов вывоза капиталов усиливается его международная миграция.

 Международная миграция капитала- это встречное движение капиталов между странами, приносящее их собственникам доход. Каждая из стран одновременно является импортером и экспортером капитала.

 Важными причинами вывоза капитала ради большей прибыли являются:

1. перенакопление капитала в стране, из которой он вывозится;
2. наличие возможности монополизации местного рынка;
3. несовпадение спроса на капитал и его предложение в различных звеньях мирового хозяйства;
4. наличие в странах, куда экспортируется капитал, более дешевого сырья и рабочей силы. Так, к примеру, немецкий рабочий в обрабатывающей промышленности «стоит» в 4 раза выше тайваньского, в 9 раз выше бразильского или мексиканского и в 54 раза больше россиянина.
5. стабильная политическая обстановка и в целом благоприятный инвестиционный климат.

 На практике необходимость инвестирования определяется комплексом причин, включающих все составные части инвестиционного климата, а также принципом сравнительного преимущества отдельных рынков.

*Факторы, способствующие вывозу капитала и стимулирующие его.*

 1)Движущей силой, активизирующей вывоз капитала, является растущая взаимосвязь и взаимоувязка национальных экономик. Интернационализация производства оказывает огромное воздействие на международное движение капиталов, способствуя его ускорению. Экспорт капитала, в особенности в форме прямых инвестиций, является главным фактором, способствующим превращению производства в международное и созданию так называемой международной продукции. Международная продукция- это продукция, реализуемая на глобальном международном рынке. Она является унифицированной и реализуется вне зависимости от географических, национальных или иных особенностей (автомобили, самолеты, радиоэлектроника, компьютеры и др.).

2)Международная промышленная кооперация, вложения транснациональных корпораций в дочерние компании. Так, отдельные юридически самостоятельные предприятия из разных стран в рамках одной международной корпорации устанавливают тесное сотрудничество в области отраслевой, технологической, подетальной специализации. Экспорт капитала обеспечивает эти связи.

3)Экономическая политика промышленно развитых стран, направленная на привлечение значительных объемов капитала для поддержания темпов экономического роста, развития передовых отраслей промышленности, поддержания уровня занятости.

4)Экономическое поведение развивающихся стран, стремящихся с помощью привлечения иностранного капитала дать существенный импульс для своего экономического развития, вырваться из «порочного круга бедности».

 5)заметное влияние оказывают экологические факторы. Международные корпорации из-за ужесточающихся экологических норм переводят производство из промышленно развитых в развивающиеся страны.

 6)Важную роль играют международные финансовые организации, направляющие и регулирующие поток капитала.

На эффективном финансовом рынке любая разумная инвестиционная стратегия предполагает вложение средств в различные финансовые активы. Одним из основных вопросов современной теории портфеля является качество диверсификации[[8]](#footnote-8):

 Если бы весь мир существовал под одной политической юрисдикцией, использовалась единая валюта и не было торговых ограничений, тогда бы «рыночный портфель» представлял собой ценные бумаги всего мира, взятые в долях, соответствующих их рыночной стоимости. В данной ситуации ограничение круга возможных инвестиций только ценными бумагами одного определенного региона, вероятно, приведет к относительно низкой ставке доходности по отношению к риску. Например, очень немногие посоветовали бы калифорнийцам покупать акции только калифорнийских компаний, а в мире без политических границ мало кто посоветует американцам покупать акции американских компаний.

 К сожалению, существуют политические границы, различные валюты, ограничения торговли и обмена валюты. Эти отрицательные факторы уменьшают, но не полностью уничтожают те преимущества, которые можно получить от международного инвестирования.

 В течение последних нескольких лет некоторые страны организовали фондовые биржи и высокоактивные внебиржевые фондовые рынки. Обычно эти страны имеют относительно низкий (по сравнению с западными европейскими странами) валовой внутренний продукт на душу населения, демонстрируют относительную политическую и экономическую стабильность, имеют конвертируемую валюту ( или какие-либо другие возможности для репатриации дохода) и , что самое важное, иностранцам разрешается инвестировать средства в их ценные бумаги. Рынки данных стран называются развивающимися рынками.

 Инвестирование в развивающиеся рынки доказало свою привлекательность для определенного числа институциональных инвесторов, которые в большинстве случаев инвестировали средства напрямую в ценные бумаги, а если это невозможно, то через специальные фонды. Так как экономики большинства стран с развивающимися рынками находятся в состоянии продолжающегося быстрого роста, а фондовые рынки в этих странах не являются высокоразвитыми (и, как следствие, низкоэффективны), то вполне вероятно, что инвестиции в развивающиеся рынки будут иметь относительно высокую доходность. Однако одновременно существует высокий уровень риска.

 ***1)Риск и доходность иностранных инвестиций.***

 Риск инвестирования в иностранные ценные бумаги включает в себя все типы риска, связанные с инвестированием во внутренние ценные бумаги[[9]](#footnote-9) и, кроме того, дополнительный риск. Инвестор надеется получить некоторые денежные выплаты в будущем от своих вложений в иностранные акции. Однако данные денежные выплаты будут выражены в другой валюте и, следовательно, будут представлять относительно небольшой интерес для инвестора, если они не могут быть конвертированы в валюту страны проживания инвестора. Дополнительный риск иностранных инвестиций является результатом неопределенности, связанной с возможностью конвертации данных выплат в валюту страны проживания инвестора. Данный риск состоит из политического риска и риска обмена (или валютного риска).

 Политический риск отражает неопределенность возможностей инвестора по конвертации денег. Точнее говоря, иностранное правительство может ограничить, ввести дополнительный налог или просто полностью запретить обмен валюты. Так как политика в этой области время от времени изменяется, то возможности инвестора по репатриации средств могут быть не вполне определенными.

 Валютный риск связан с неопределенностью обменного курса, по которому иностранная валюта может быть обменена на валюту страны проживания инвестора. То есть в момент покупки иностранной ценной бумаги курс обмена будущих выплат является неопределенным. Данная неопределенность называется валютным риском.

Внешний риск портфеля может быть разложен на внутренний риск, риск обмена и возможное взаимодействие между ними. Большинство исследований показывает, что валютный риск может увеличить общий риск портфеля на величину от 15 до 100% имеющегося внутреннего риска.

Инвестор имеет выбор: подвергать или не подвергать свой портфель валютному риску. С помощью различных методов валютный риск может быть хеджирован[[10]](#footnote-10) и практически сведен на нет. Наиболее распространенным способом хеджирования валютного риска является форвардная[[11]](#footnote-11) покупка национальной валюты на сумму, равную величине иностранных инвестиций[[12]](#footnote-12).

***1.1.)Внешняя и внутренняя доходность***

 Изменения в курсах обмена валюты могут привести к значительным различиям между доходностями отечественного инвестора и доходностями иностранного инвестора, не применяющего хеджирование.

 Внутренняя доходность- это доходность инвестиций в иностранный финансовый актив, вычисляемая без учета изменений валютного курса.

Внешняя доходность - доходность инвестиции в иностранный финансовый актив с учетом изменений обменного курса.

 Рассмотрим следующий пример:

Пусть американский и швейцарский инвестор приобретают акции швейцарской компании, котируемые только в Швейцарии. Пусть курс акции в швейцарских франках будет равен **P0** в начале периода и **Р1** - конце периода. Тогда доходность для резидента, или внутренняя доходность, **rd** вычисляется по формуле:

 (1) **rd = (Р1 - P0) / P0**

Например, если **P0 =** 10 швейц. фр. и **P1 =** 12 швейц.фр., тогда **rd** = 20%

 Для швейцарского инвестора **rd** является доходностью акции, а для американского инвестора это не так.

Предположим, что вначале периода курс 1 швейц.фр. составлял $0,50, обозначим как **X0** , тогда стоимость одной акции для американского инвестора составит **X0P0**. В нашем примере стоимость равняется $5 ($0,5x12).

Теперь предположим, что к концу периода обменный курс поднимается до $0,55 за швейцарский франк, обозначим **X1**, тогда конечная стоимость акции для американского инвестора будет равна **X1P1** .В нашем примере это значение составляет $ 6,60($0,55x12).

 Доходность для нерезидента, или внешняя доходность (т.е.доходность для иностранного инвестора), обозначается **rf** и выражается следующим образом:

 (2) **rf = (X1P1 - X0P0 )/ X0P0**

В нашем примере иностранный инвестор (американский) получит доходность от инвестиции в акцию швейцарской компании **rf** = 32% [($6,60-$5,00)/$5,00].

На самом деле американец сделал две инвестиции:1) инвестиции в швейцарские акции; 2)инвестицию в швейцарский франк. Общая доходность американского инвестора может быть разложена на доходность инвестиций в швейцарские акции и доходность от инвестиций в швейцарский франк.

В качестве иллюстрации можно рассмотреть случай покупки американским инвестором франков в начале периода. Если затем он продает франки в конце периода, то доходность вложения в иностранную валюту, обозначенная **rc** , может быть вычислена по следующей формуле:

 (3) **rc = (X1 - X0 )/ X0**

В нашем примере **rc** = 10% [($0,55-$0,50)/$0,50]

Из уравнений (1), (2) и (3) можно показать, что

 (4) 1 + **rf**= (1+ **rd**)(1+ **rc**). или

 (5) **rf**= **rd**+ **rc** +**rdrc**

В нашем примере из уравнения (5) следует, что **rf** =32% [0,20+0,10+(0,20x0,10)].

Последний член в данном уравнении **rdrc**  будет меньше двух предыдущих, так как он равняется их произведению, а они оба меньше единицы. Таким образом, уравнение (5) можно представить :

 (6) **rf**= **rd**+ **rc**

 Уравнение (6) показывает, что ожидаемая доходность иностранной ценной бумаги приблизительно равняется сумме двух компонентов: ожидаемой внутренней доходности и доходности вложения в иностранную валюту:

 (7) **rf** = **rd**+ **rc**

 Для инвестора может казаться привлекательной покупка иностранных ценных бумаг с большой внутренней доходностью, если он считает, что это автоматически означает большую ожидаемую доходность для иностранного инвестора. Однако уравнение (7) показывает нелогичность таких рассуждений. Большое значение величины **rd** не всегда означает большое значение величины **rf**, так как величина **rc** может иметь отрицательное значение.

***1.1.2)Внешний и внутренний риск.***

 Оценим риск вложения в иностранную ценную бумагу также на примере американского и швейцарского инвесторов, которые приобрели акции швейцарской компании. Риском вложения швейцарского инвестора в акции швейцарской компании будет просто внутренняя дисперсия, обозначенная **d** Соответственно внешняя дисперсия, обозначенная ***f*,** будет риском вложения денег в швейцарские акции американским инвестором. Основываясь на уравнении (6), можно показать, что внешняя дисперсия состоит из трех компонентов:

 (8) ***f***.= **d**.+**c +2*P*dcd c**

где **c-** дисперсия, связанная с доходностью вложения в валюту американского инвестора, который в начале покупает швейцарские франки, а в конце периода обменивает их на американские доллары;

 ***P*dc**- это коэффициент корреляции[[13]](#footnote-13) между доходностью швейцарских акций и доходностью вложения в швейцарский франк.

 Например, предположим, что внутренняя дисперсия равна 225 (т.е. внутреннее стандартное отклонение **d** равно 225, или 15%), а валютная дисперсия равна 25 (т.е. стандартное отклонение,  **c**, равно 25, или 5%). Если ***P*dc** =0, то уравнение (8) показывает, что внешняя дисперсия равна 250 (225+25). Соответственно внешнее стандартное отклонение составляет 15,8% (250), т.е. его значение не намного превышает значение внутреннего стандартного отклонения в 15%.

 Уравнение (8) показывает, что чем меньше корреляция между доходностью вложения в иностранную валюту и доходностью иностранных инвестиций, тем меньше внешняя дисперсия.

 Важность валютного риска легко может быть преувеличена. Можно предположить, что инвестор приобретает только товары и услуги, произведенные его страной и следовательно, конвертирует весь свой доход от иностранных инвестиций в валюту своей страны, прежде чем потратить деньги на потребительские цели. Но иностранные товары и иностранные услуги приобретают многие люди (например, туристы). Чем дешевле валюта другой страны относительно валюты страны инвестора, тем более предпочтительными являются покупки товаров и услуг данной страны. При прочих равных условиях имеет смысл инвестировать деньги в страны с прекрасной продукцией и восхитительными пейзажами, так как эффективный валютный риск там, вероятно, будет меньше, чем в других местах.

 ***2)Корреляция между рынками.***

Если бы экономисты всех стран были полностью связаны между собой, то ситуация на рынке акций в различных странах менялась бы одинаково, и очень небольшую выгоду можно было бы извлечь из международной диверсификации. Однако данное предположение не соответствует реальности. В следующей таблице приведены корреляции доходностей акций и облигаций шести стран с доходностями акций и облигаций США.

 Таблица 2.1.

 **Корреляция с американскими акциями и облигациями**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | *Корреляция американских**акций с иностранными* | *Корреляция американских**облигаций с иностранными* |
| *Страна* | *Акции* | *Облигации* | *Акции* | *Облигации* |
| *Австралия* | 0,48 | 0,24 | -0,05 | 0,20 |
| *Канада* | 0,74 | 0,31 | 0,18 | 0,82 |
| *Франция* | 0,50 | 0,21 | 0,20 | 0,31 |
| *Германия* | 0,43 | 0,23 | 0,17 | 0,50 |
| *Япония* | 0,41 | 0,12 | 0,11 | 0,28 |
| *Великобритания* | 0,58 | 0,23 | 0,12 | 0,28 |
| *Среднее* | 0,52 | 0,22 | 0,12 | 0,40 |

 Исходя из данной таблицы, можно сделать следующие общие выводы:

 1.За исключением Канады, корреляция между иностранными и американскими акциями не превосходит 0,60 (колонка 2). Исходя из этих данных можно сделать вывод, что существуют ощутимые потенциальные преимущества диверсификации для американского инвестора, вкладывающего средства в акции этих пяти стран.

 2. Аналогично корреляция между американскими облигациями и иностранными облигациями не превосходит 0,50, за исключением канадских облигаций (колонка 5). Как и для акций, можно сделать вывод, что существуют ощутимые потенциальные преимущества диверсификации для американского инвестора, вкладывающего средства в облигации этих пяти стран.

 3. Корреляция иностранных облигаций с американскими акциями (колонка 3)и корреляция иностранных акций с американскими облигациями (колонка 4) в основном не превосходит 0,30. Также можно заметить, что существуют ощутимые потенциальные преимущества диверсификации как за счет вложения в финансовые активы различных стран, так и в различные типы финансовых активов. То есть американскому акционеру следует приобретать иностранные облигации и, наоборот, владельцу американских облигаций целесообразно приобретать иностранные акции.

 В заключение можно сказать, что международная диверсификация выгодна. Инвесторы могут как увеличить свою ожидаемую доходность без увеличения стандартного отклонения, так и уменьшить стандартное отклонение без сокращения ожидаемой доходности, с помощью разумного добавления иностранных ценных бумаг в свои портфели.

**\*\*\***

 Международное инвестирование, как правило, связано с высокой доходностью, несмотря на то, что имеет определенный риск. Каждая страна может выступать как в роли импортера, так и экспортера капитала. Многие промышленно развитые страны привлекают иностранный капитал для поддержания темпов экономического развития. А развивающимся странам иностранные инвестиции дают импульс для экономического роста.

 Растущая взаимосвязь экономик разных стран является движущей силой инвестиций. Иностранные инвестиции направлены на стимулирование темпов роста экономики, развитие промышленности, поддержание уровня занятости. Каждая страна имеет ряд своих особенностей в политике, экономике, географии, которые формируют инвестиционный климат страны, и очень важно чтобы этот климат был благоприятным. Что подразумевается под инвестиционным климатом, рассмотрим далее.

 **2.Инвестиционный климат страны реципиента.**

**Типы и методы иностранных инвестиций.**

 ***1) Инвестиционный климат и мотивы иностранных инвесторов.***

 В рыночной экономике совокупность политических, социально-экономических, финансовых, социокультурных, организационно-правовых и географических факторов, присущих той или иной стране, привлекающих или отталкивающих инвесторов, принято называть ее *инвестиционным климатом.*

 Стратегия привлечения иностранных инвестиций в экономику любой принимающей страны должна базироваться прежде всего на изучении интересов потенциальных зарубежных инвесторов и возможностей их удовлетворения без ущерба для национальной экономики.

Иностранные инвесторы, движимые своими интересами и по достоинству оценивая имеющиеся предпосылки эффективного приложения капитала, рассчитывают на благоприятные условия своей предпринимательской деятельности. Совокупность условий приема и функционирования иностранного капитала и представляет инвестиционный климат страны реципиента.

Благоприятный инвестиционный климат страны является одним из важнейших критериев экономики, стимулирует приток капвложений, технологий, информации в рамках, определенных экономической целесообразностью и международной конкурентноспособностью (на отраслевом и макроэкономическом уровне).

*Состояние инвестиционного климата* (благоприятный, неблагоприятный, рискованный) и *степень привлекательности страны-реципиента* определяются:

1.уровнем политической и экономической стабильности, инвестиционной политикой и действующим законодательством в отношении иностранных инвестиций;

2.отношением к иностранной собственности и зарубежным инвестициям;

3.условиями перевода капитала, прибылей и движения кредитных ресурсов;

4.ограничениями и льготами для иностранных инвестиций;

5.устойчивостью национальной денежной единицы и уровнем развития местного рынка капиталов, протекционистской защиты и социально-культурным взаимодействием.

Выделим ***основные мотивы иностранных инвесторов:***

1)стремление получить максимальную прибыль и благоприятные условия для ее последующей реализации.

2)стремление завоевать обширный рынок, отличающийся потенциальной емкостью как с точки зрения инфраструктуры, так и производства потребительских товаров.

 3)возможность доступа к природным ресурсам страны.

***2)Классификация иностранных инвестиций.***

 По своим характеру и формам заграничные капиталовложения могут быть различными.

 ***По источникам происхождения*** можно выделить следующие видыиностранных инвестиций.

Говоря об иностранных инвестициях, необходимо прежде всего проводить различия между государственными и частными инвестициями.

 *Государственные инвестиции* (в международной практике называют еще официальными)- это средства из госбюджета, которые направляются за рубеж или принимаются оттуда по решению либо непосредственно правительств, либо межправительственных организаций. Это государственные займы, ссуды, гранты (дары), помощь, международное перемещение которых определяется межправительственными соглашениями. Сюда же относятся кредиты и иные средства международных организаций (к примеру, кредиты МВФ). В этом случае речь идет об отношениях между государствами, которые регулируются международными договорами и к которым применяются нормы международного права. Возможны и диагональные отношения, когда консорциум (группа) частных банков предоставляет инвестиции государству как таковому.

 Под *частными инвестициями* понимаются инвестиции, которые предоставляют частные фирмы, компании или граждане одной страны соответствующим субъектам другой страны. Инвестиционные отношения настолько сложны и многообразны, что нередко отношения между государствами тесно связаны с отношениями между частными лицами.

Возможна и более сложная конструкция отношений, когда материальные обязательства государства-должника по полученным им кредитам (например, выплата процентов) удовлетворяются за счет полной или частичной стоимости имущественных прав частного инвестора в стране должника (например, представление прав на разработку собственных ресурсов).

 Даваемый в законодательных актах и в международных договорах перечень видов (форм) иностранных инвестиций обычно является примерным, а не исчерпывающим, поскольку понятие инвестиций охватывает все виды имущественных ценностей, которые иностранный инвестор вкладывает на территории принимающей страны.

В этот перечень входят: недвижимое и движимое имущество (здания, сооружения, оборудование и другие материальные ценности) и соответствующие имущественные права, включая право залога; денежные средства; акции, вклады, облигации или любые другие формы участия в товариществах, предприятиях, в том числе и в совместных; право требования по денежным средствам, которые вкладываются для создания экономических ценностей, или услугам, имеющим экономическую ценность; права на результаты интеллектуальной деятельности, часто определяемые как права на интеллектуальную (в том числе и промышленную) собственность; права на осуществление хозяйственной деятельности, предоставляемые на основе закона или договора, включая, в частности, права на разведку и эксплуатацию природных ресурсов.

 ***По срокам размещения*** заграничные капиталовложения делятся на *краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные.*

 К последним относят вложения более чем на 15 лет. В данную группу входят наиболее значимые капиталовложения, так как к долгосрочным относятся все вложения предпринимательского капитала в форме прямых и портфельных инвестиций (преимущественно частные), а также ссудный капитал (государственные и частные кредиты).

 ***По характеру использования*** зарубежные капиталовложения бывают ссудными и предпринимательскими.

 *Ссудные инвестиции* означают предоставление средств взаймы ради получения прибыли в форме процента. В этой сфере довольно активно выступают капиталы из государственных и вложения из частных источников.

 *Предпринимательскими инвестиции* прямо или косвенно вкладываются в производство и связаны с получением того или иного объема прав на получение прибыли в форме дивиденда. Чаще всего речь идет здесь о вложениях частного капитала.

 ***По целям*** предпринимательские капиталовложения делятся на прямые и портфельные.

 *Прямые инвестиции-* основная форма экспорта частного предпринимательского капитала, обеспечивающая установление эффективного контроля и дающая право непосредственного распоряжения над заграничной компанией. Являются вложением капитала во имя получения долгосрочного интереса. По определению МВФ, прямыми иностранные инвестиции являются в том случае, когда иностранный собственник владеет не менее 25% уставного капитала акционерного общества. По американскому законодательству- не менее 10%, в станах Европейского Сообщества- 20-25%, а в Канаде, Австралии и Новой Зеландии- 50%.

 Прямые инвестиции делятся на две группы:

 трансконтинентальные капитальные вложения, обусловленные возможными лучшими условиями рынка, то есть тогда, когда существует возможность поставлять товары с нового производственного комплекса непосредственно на рынок данной страны (континента). Издержки играют здесь небольшую роль, главное- нахождение на рынке. Разница в издержках производства по сравнению с материнской компанией является меньшим фактором влияния на размещение производства на данном континенте. Издержки производства являются решающим для определения страны данного континента, в которой необходимо создать новые производственные мощности;

 транснациональные вложения- прямые вложения, часто в соседней стране. Цель- минимизация издержек по сравнению с материнской компанией.

 *Черты, характерные для прямых инвестиций:*

1. при прямых зарубежных инвестициях инвесторы, как правило, лишаются возможности быстрого ухода с рынка;
2. большая степень риска и большая сумма, чем при портфельных инвестициях;
3. более высокий срок капиталовложений, они более предпочтительны для стран-импортеров иностранного капитала.

 Прямые зарубежные инвестиции направляются в принимающие страны двумя путями:

1. организация новых предприятий;
2. скупка или поглощение уже существующих компаний.

 *«Портфельные» инвестиции*- такие капитальные вложения, доля участия которых в капитале фирм ниже предела, обозначенного для прямых инвестиций. Портфельные инвестиции не обеспечивают контроля за заграничными компаниями, ограничивая прерогативы инвестора получением доли прибыли (дивидендов).

 В ряде случаев международные корпорации реально контролируют иностранные предприятия, обладая портфельными инвестициями, из-за двух причин:

1. из-за значительной распыленности акций среди инвесторов;
2. по причине наличия дополнительных договорных обязательств, ограничивающих оперативную самостоятельность иностранной фирмы. Имеются в виду лицензионные и соглашения, контракты на маркетинговые услуги и техническое обслуживание.

 Повышение роли портфельных инвестиций в последнее десятилетие связано с возможностью проведения спекулятивных операций, наращиванию масштабов которых способствовал ряд факторов: интернационализация деятельности фондовых бирж, снятие ограничений на допуск иностранных компаний на многих крупнейших фондовых биржах, расширение международных операций банков с ценными бумагами пенсионных фондов и других сберегательных учреждений.

 *Прочие инвестиции*- группа инвестиций, в которую в основном входят международные займы и банковские депозиты.

 Формы заграничных капиталовложений в изложенной схеме все равнозначны. Между тем не до конца ясно, какие формы инвестиций важнее с точки зрения управления реальным производством. В основе этих разночтений, которые выходят на уровень законодательных актов и правительственных постановлений, лежит, как правило, личный или групповой интерес соответствующих финансово-промышленных кругов. Но все более признается приоритетное значение прямых инвестиций как наиболее удачно объединяющих национальные (или государственные) интересы различных слоев общества. К тому же они преимущественно связаны с конкретными международно-оперирующими факторами, финансово-промышленными группами, поэтому они более управляемы, их «правила игры» более определенны, что особенно важно с позиций обеспечения реальных конкурентных стандартов для национальной экономики.

\*\*\****.***

 Таким образом существуют различные формы иностранных инвестиций. Прежде, чем выбрать ту или иную форму вложения капитала, иностранные инвесторы должны быть уверены в том, что страна реципиент имеет благоприятный инвестиционный климат, который определяется уровнем политической и экономической стабильности, инвестиционной политикой, устойчивостью денежной единицы и прочими факторами.

Как уже было сказано выше, наибольший интерес вызывают развивающиеся страны. Так как экономика большинства этих стран находится в состоянии продолжающегося быстрого роста, а многие рынки, например, фондовые, не являются высокоразвитыми, то инвестиции будут иметь высокую доходность.

**3. Развивающиеся рынки и Россия.**

***1) Общие характеристики развивающихся стран.***

 Экономика развития представляет собой выделившееся важное направление традиционной экономической мысли и политической экономии. Занимаясь проблемами эффективности распределения ресурсов и обеспечения устойчивого роста основных хозяйственных показателей, она уделяет главное внимание экономическим, социальным и институциональным механизмам, способствующим быстрому и всеохватывающему улучшению условий жизни населения в развивающихся странах.

 В чисто экономическом понимании термин «развитие» означает способность экономики, долгое время находившейся в состоянии относительного статистического равновесия, создавать импульсы и поддерживать годовые темпы роста валового национального продукта.

 Развитие следует рассматривать как многоплановый процесс, ведущий к радикальным изменениям в социальных структурах, поведении людей, общественных институтах, а также к ускорению экономического роста, сокращению неравенства и искоренению безработицы.

По своей сути развитие представляет собой комплекс изменений, посредством которых ориентированная на удовлетворении основных потребностей и запросов отдельных людей и групп населения социальная система движется от состояния всеобщей неудовлетворенности к новым более благоприятным материальным и духовным условиям жизни.

Термин «развивающиеся рынки», используемый по отношению к фондовым рынкам, был создан экспертами Международной финансовой корпорации группы Всемирного Банка, когда они стали работать над концепцией создания фондов и развития рынков капитала в наименее развитых регионах мира. Интуитивно мы понимали, что «развивающиеся» означает «появляющиеся» или «неразвитые».

На первый взгляд может показаться, что список стран (по данным на 1990г.-список из 123 стран), где специалист по развивающимся рынкам может осуществлять инвестиции, довольно широк. На самом деле эти возможности по ряду причин довольно ограничены, хотя они расширяются. Прежде всего, во многих из развивающихся стран нет фондовых рынков или даже формальных рынков капитала, где инвестиции можно было бы сделать привычным и относительно безопасным образом. Вся организация рынков капитала в целом и фондовых рынков в частности требует создания сложной инфраструктуры, включающей процедуры расчетов, системы оплаты, ответственное хранение ценных бумаг, нормативно-правовое обеспечение и широкий спектр взаимоотношений, которые сегодня отсутствуют на развивающихся рынках.

 *Общие черты развивающихся стран:*

1. Низкий уровень жизни из-за низких доходов, высокой степени неравенства, плохого здоровья населения и неудовлетворительной системы образования.
2. Низкая производительность.
3. Высокие темпы роста населения и тяжелое бремя содержания нетрудоспособной части.
4. Высокий растущий уровень безработицы и неполной занятости.
5. Значительная зависимость от сельскохозяйственного производства и экспорта топлива и сырья.
6. Подчиненное положение, зависимость и уязвимость в системе международных отношений

 Жизненный уровень большинства населения развивающихся стран остается крайне низким, причем это проявляется в сравнении не только с развитыми государствами, но и с малочисленными элитными группами в своих странах. Количественные и качественные показатели подтверждают это плачевное положение: низкий уровень доходов (нищета), плохие жилищные условия, неудовлетворенное здоровье, недостаточное образование или его отсутствие, высокий уровень младенческой смертности, низкие показатели средней продолжительности жизни и занятости, апатия и чувство безнадежности.

 Рассмотрим некоторые важные показатели:

 *Доход на душу населения, темпы роста.*

Валовой национальный продукт (ВНП) в расчете на душу населения часто используют как обобщенный показатель для сравнения уровня жизни в различных странах. Он также чаще всего применяется и в качестве универсального измерителя экономической активности. ВНП рассчитывается сложением добавленной стоимости, произведенной в стране и за рубежом, использованной без вычета амортизации, и населением этой страны.

Валовой внутренний продукт (ВВП) показывает стоимость конечной продукции, предназначенной для потребления и произведенной в стране как ее гражданами, так и нерезидентами.

Таким образом, ВНП состоит из ВВП плюс разница между зарубежными доходами резидентов за оказанные там услуги (рабочая сила и капитал) и минус выплаты нерезидентам за их вклад в национальную экономику.

 Для многих развивающихся стран характерен не только более низкий уровень дохода на душу населения, чем в развитых государствах, но и более медленный рост ВНП. В 80-х гг. Развивающиеся страны существенно замедлили свой экономический рост, а реальный доход на душу населения в 1990г. сократился на 0,2% и продолжал уменьшаться в 1991г., что видно из следующего рисунка:

 Рис.2.1.

*Распределение национального дохода.*

Неравенство в распределении доходов является в той или иной мере актуальной проблемой для всех стран как развитых, так и развивающихся. Но разрыв в развивающихся странах, как правило, значительно больший, чем в более развитых странах.

 *Масштабы бедности и здоровье.*

 Степень и масштабы бедности в стране определяются двумя факторами: 1) уровнем дохода на душу населения и 2) степенью равномерности его распределения. Чем выше неравномерность в распределении достигнутого уровня доходов, тем больше масштабы нищеты. Соответственно при сложившейся системе распределения чем ниже уровень дохода, тем шире распространение нищеты.

 Многие жители развивающихся стран страдают не только от низких доходов, но и от недоедания, болезней, неудовлетворительного физического состояния.

*Низкий уровень производительности.*

 Кроме низкого жизненного уровня, развивающиеся страны характеризуются и низкой производительностью труда. Концепция производственной функции, выражающая системную зависимость между объемом производства и комбинацией создающих его факторов при существующем уровне технологии, часто используется для описания путей, посредством которых общество удовлетворяет свои материальные потребности. Однако эта концепция технической зависимости должна дополняться более широким подходом, который учитывал бы и другие компоненты- искусство управления (менеджмент), мотивацию труда рабочих и гибкость институциональных структур. Производительность труда в развивающихся странах (выпуск в расчете на одного рабочего) очень низка в сравнении с развитыми государствами.

 Концепция снижающейся предельной производительности утверждает, что добавление сверх определенного количества переменного фактора (труда) к другим фиксированным факторам производства (капиталу, земле, материалам и т.п.) ведет к сокращению полученного в результате его использования дополнительного (предельного) продукта. Причина заключается в снижающейся предельной производительности данного переменного фактора. Таким образом, низкая производительность труда вызвана отсутствием или жестким дефицитом дополнительных факторов производства (физического капитала, управленческого опыта).

 Согласно этой концепции для повышения производительности необходимо мобилизовать внутренние сбережения и привлечь иностранный капитал для инвестирования в материальные средства производства и в человеческий капитал (например, для повышения качества управления) путем улучшения систем общего и специального образования, а также осуществить институциональные изменения во многих сферах. Эти изменения могут включать реформу землевладения и корпоративного налогообложения, совершенствование кредитной и банковской систем, формирование и консолидацию независимого и эффективного административного аппарата, перестройку систем общего и специального образования для приведения их в соответствие с потребностями развивающихся обществ.

 *Зависимость от развитых стран.*

 Внешняя независимость- состояние и сочетание экономических, политических и военных факторов, которые обеспечивают государственность, цели и интересы нации при самостоятельном принятии решений относительно взаимоотношений с иностранными партнерами и использования зарубежных ресурсов и опыта. Обратное состояние- внешняя зависимость, когда обеспечение национальных целей и интересов с разной степенью глубины и интенсивности оказывается под влиянием, исходящим из-за рубежа. Внешняя зависимость может навязываться силой- военной и дипломатической; может явиться результатом развития событий внутри страны вследствие недооценки национальных возможностей или пренебрежения ими; наконец, может быть сочетанием того и другого, когда внешние силы целенаправленно пользуются внутренними слабостями для установления отношений послушания и подчинения.

 В последнее время многие страны открыто выступили с осуждением своей зависимости, осознав, что они слишком зависят от сбыта одного первичного продукта или от одной страны в качестве потребителя и поставщика. Поскольку хозяйства развивающихся стран имеют небольшие размеры, они обычно значительно больше зависят от конкретной промышленно развитой страны, чем эта страна зависит от них. Например,60% экспорта и импорта Мексики связаны с США, а в с США эти взаимосвязи составляют менее 5%. Таким образом, политика США может значительно сильнее повлиять на Мексику, чем политика Мексики- на США. Этот вид зависимости развивающейся страны от промышленно развитой приводит к широко распространенному убеждению, что она тормозит прогресс развивающихся стран. Боязнь зависимости привела многие развивающиеся страны к попыткам изменения структуры производства и торговли.

 На следующем рисунке показано, что в 21 из 22 промышленно развитых стран (кроме Исландии) на ведущую позицию экспорта приходится менее 25% всех экспортных поступлений. Однако 57% развивающихся стран получают не менее 25% своих экспортных поступлений от одного вида товара.

 Рис.№ 2.2.

 **Зависимость экспортной прибыли от ведущего вида товара.**

Из 22 промышленно развитых стран ни одно не получает свыше половины и только одна получает между 25 и 50% экспортной прибыли от своего ведущего экспортного товара. Из 28 развивающихся стран 7 стран получают свыше половины и 9-между 25 и 50% экспортной прибыли от своего ведущего экспортного товара.

 Зависимость экспортной прибыли развивающихся стран от одного товара показана в следующей таблице:

 Таблица № 2.2.

 **Зависимость экспортной прибыли развивающихся**

 **стран от одного товара.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Развивающаяся страна** | **Товар** | **Доля экспорта развивающейся страны** |
| Колумбия | Кофе | 59,9 |
| Куба | Сахар | 77,1 |
| Габон | Нефть | 76,1 |
| Гана | Какао | 58,3 |
| Ямайка | Руды основных металлов | 65,3 |
| Либерия | Сырьевые (нефтяные) материалы | 90,3 |
| Макао | Одежда | 56,8 |
| Мали | Хлопок | 55,7 |
| Мавритания | Железная руда | 49,1 |
| Нигер | Руды урана и тория | 83,2 |
| Руанда | Кофе | 71,5 |
| Сьерра-Леоне | Полудрагоценные камни и сырьевые материалы | 70,4 |
| Сомали | Живые животные | 89,7 |

 Развивающиеся страны также сильнее зависят от одного торгового партнера, чем промышленно развитые. Покажем это на рисунке 2.3.

 Рис.№ 2.3.

 **Зависимость от основного партнера по экспорту**.

 Торговый партнер, от которого обычно зависит развивающаяся страна, почти всегда относится к категории промышленно развитых стран. Некоторые примеры приведены в следующей таблице (см. таблицу 2.3.)

 Таблица № 2.3

 **Зависимость экспортной прибыли развивающихся стран**

 **от торгового партнера**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Развивающаяся страна** | **Экспортный рынок** | **Доля экспорта развиваю-щейся страны, %** |
| Бруней | Япония | 61,2 |
| Центральноафриканская Республика | Франция | 44,1 |
| Маврикий | Великобритания | 43,5 |
| Мексика | США | 64,7 |
| Сомали | Саудовская Аравия | 86,5 |

 ***2)Социально- экономическое развитие России.***

 В период макроэкономической стабилизации в России многие исследователи (особенно зарубежные) высказывали мнение о том, что по ее завершении страна перейдет к экономическому росту. Подобные ожидания базировались на опыте других стран с переходной экономикой. Практически речь шла о том, что либерализованная экономика при условии жестких бюджетных ограничений и подавлении инфляции немедленно поворачивает к росту. Возникло представление о повороте к росту как о естественной награде за глубокие рыночные реформы. Оно отчасти повлияло и на официальные прогнозы, что видно из следующей таблицы

 Таблица №2.4.

 **Динамика макроэкономических показателей и прогнозы[[14]](#footnote-14)**

 (темпы прироста в %)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1991г | 1992г | 1993г | 1994г | 1995г | 1996г | 1997г | 1998г | 1999г | 2000г |
|  *Реальный ВВП* |
| Факт | -5,0 | -14,5 | -8,7 | -12,7 | -4,2 | -3,5 | 0,8 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 0,0 | 2,5 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 1,0 | 3,0 | 4,5 | 5,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 1,5 | 3,5 | 5,0 |
|  *Промышленное производство* |
| Факт | -8,0 | -18,0 | -14,1 | -20,9 | -3,3 | -4,0 | 1,9 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 0,0 | 2,0 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 1,0 | 4,0 | 6,0 | 8,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 3,0 | 4,0 | 5,0 |
|  *Реальные капиталовложения* |
| Факт | -15,0 | -40,0 | -12,0 | -24,0 | -10,0 | -18,0 | -6,0 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 1,0 | 7,5 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 0,5 | 7,0 | 10,0 | 12,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 0,0 | 5,0 | 6,5 |
|  *Потребительские цены (декабрь к декабрю)* |
| Факт | 160,0 | 2509,0 | 839,9 | 215,1 | 131,1 | 21,8 | 11,0 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 20,0 | 15,0 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 11,8 | 8,0 | 7,0 | 6,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 6,3 | 5,5 | 4,5 |

Предсказание поворота к росту уже несколько лет кочует из документа в документ.

 Однако экономический рост в России отсутствует, что заставляет более критично отнестись к возможностям ориентации на примеры других стран с переходной экономикой как способе предсказания развития событий.

 Безальтернативность экономического роста, и в первую очередь на основе подъема промышленности, определяется следующими обстоятельствами.

 Во-первых, по уровню ВВП на душу населения Россия относится к группе небогатых среднедоходных стран, в которых решение социальных проблем только распределительными и перераспределительными методами не приведет к желательным результатам. Как показывает опыт, в том числе, и отечественный, делить бедность- не значит умножать богатство.

 Во- вторых, нельзя жить в долг, не воссоздавая источники его погашения в виде реального производства. Поэтому образовавшаяся пирамида государственного внутреннего и внешнего долга должна получить устойчивый фундамент экономического роста. В противном случае страну ждет участь банкрота.

 В третьих, имеются предпосылки для подъема народного хозяйства: инженерные кадры, менеджеры, относительно дешевые трудовые, сырьевые и другие материальные ресурсы, незагруженные мощности, в том числе в оборонных отраслях, потенциал отраслевой науки.

 В-четвертых, активно формируются институты собственности и финансирования, способствующие при благоприятных условиях возрождению производства.

В течение 1995-1997гг. наблюдались определенные положительные сдвиги, которые стали особенно заметны к середине 1997г. Месячная инфляция измерялась десятыми долями процента, реальные процентные ставки опустились ниже 10% годовых, быстро повышался объем кредитования банками реального сектора, что обусловило прекращение спада и начало экономического роста. Благоприятные сдвиги наметились в структуре промышленности: в 1997г. быстрыми темпами росли отрасли, ориентированные на внутренний спрос (машиностроение и в первую очередь автомобильная промышленность, химическая, медицинская, полиграфическая, отдельные секторы легкой и пищевой промышленности). На этом фоне наблюдалось некоторое улучшение социальных индикаторов- снижались уровень преступности, заболеваемость, стабилизировалась продолжительность жизни.

 Однако стабилизация все же не смогла стать устойчивой и заложить основы здорового экономического роста в условиях рыночной демократии.

 *Состояние экономики России.*

 Существует пять основных базовых отраслей экономики: промышленность, сельское хозяйство, строительство, транспорт, торговля и общественное питание. Выпуск по этим отраслям составляет примерно 70% общего объема в основных ценах. Проведенный анализ влияния выпуска по этим отраслям на ВВП показал их тесную связь (коэффициент корреляции составил 98%), что можно видеть из приведенного графика.(см. рис2.4)

 Рис.№ 2.4.

По сообщениям Госкомстата РФ ВВП России в январе-июле 1998г. сократился на 1,1%, а объем промышленного производства- на 1,3% по сравнению с аналогичным периодом 1997г., и составил 905 млрд. руб.(см.рис.2.5)

 Рис.2.5.

 В июле 1998г темпы снижения ВВП достигли 4,5% по отношению к июлю 1997г. при его месячном объеме в 214,1 млрд.руб., а темпы промышленного спада - 9,4% при объеме производства за месяц в 116 млрд.руб.

 Объемы производства во всех отраслях топливно-энергетического комплекса России в первой половине 1998г. сократились по сравнению с первой половиной 1997г., за исключением газовой промышленности, где оно возросло на 1,6%. Темпы спада в нефтепереработке достигли 7,1%, в угольной отрасли-4,3%, в нефтедобывающей промышленности - 0,5% и в электроэнергетике- 0,7%.

 *Внешняя торговля.*

 Внешнеторговый оборот России в I полугодии 1998г. снизился на 3,6% по сравнению с аналогичным показателем 1997г. и составил 61,7 млрд. долл.

Экспорт в первой половине 1998г. сократился на 13% по сравнению с первой половиной 1997г. и составил 35,4 млрд. долл., в том числе поставки в страны дальнего зарубежья равнялись 28 млрд. долл. (сокращение на 14,7%), в страны СНГ- 7,4 млрд. долл. (спад на 6,2%).

 В общем объеме экспорта на долю стран дальнего зарубежья приходилось 79,1% (в 1997г - 80,6%) и стран СНГ - 20,9% (в 1997г.-19,4%).

 Главным фактором уменьшения стоимостных объемов российского экспорта в I полугодии 1998г. явилось снижение экспортных цен на 10,9%, в том числе на экспортную продукцию в страны дальнего зарубежья- на 13,1% и в страны СНГ - на 1,1%.

 В первом полугодии 1998г. уменьшились цены экспорта пшеницы и меслина на 47%, каменного угля- на 23, кокса- на 15, нефти -на 30, нефтепродуктов - на 29, природного газа - 17, аммиака - на 29, метанола- на 19, азотных удобрений - на 40, синтетического каучука- на 17, круглого леса- на 24, ферросплавов- на 12, необработанного никеля - на 20.

 В январе- июне 1998г. по сравнению с аналогичным периодом 1997г. российские экспортеры минеральных продуктов понесли убытки из-за снижения цен на 4,7 млрд.долл. Ситуация на мировых рынках по ценовым параметрам остается для них весьма неблагоприятной.

Начиная со II квартала 1997г. сальдо по счету текущих операций в основном принимает отрицательные значения (исключение составляет IV квартал 1997г., когда был зафиксирован положительный показатель на уровне, не превышающем 400 млн.долл.). Среди важнейших факторов, вызвавших уменьшение сальдо по счету текущих операций, можно выделить неблагоприятную конъюнктуру на мировом рынке основных российский экспортных товарных групп ( как видно из рисунка 2.6. , колебания торгового баланса РФ практически полностью повторяют изменения мировых цен на нефть), а также увеличение общего объема выплат процентных доходов нерезидентам (по итогам 1997г., сальдо выплаченных доходов по услугам капитала составило- 8 млрд долл., или 1,75% ВВП).

 Рис. № 2.6.

 При сложившейся структуре внешней торговли уровень мировых цен на сырье и энергоносители сильнейшим образом влияет на состояние российской экономики. Размеры валютных бюджетных доходов страны в очень большой степени зависят от конъюнктуры внешних рынков, в первую очередь, рынков нефти и нефтепродуктов, отличающихся большой нестабильностью.

*Внешняя экономическая зависимость России.*

Финансовый кризис отчетливо обнажил факт сложившейся и все возрастающей внешней экономической зависимости России.

 В свое время широко бытовало мнение, что дореволюционная Россия находилась в сильной экономической зависимости от иностранных государств. Однако подобное представление было, по крайней мере, односторонним. Россия, действительно, в довольно широких масштабах привлекала капиталы из-за рубежа в виде государственных займов и частных инвестиций, но эти средства отнюдь не были решающими для развития национальной экономики. Они дополняли внутренние накопления, но вовсе их не заменяли. Без иностранных вложений экономическое развитие России шло бы медленнее, но не остановилось бы и тем более не пошло бы вспять. Государственная политика, не говоря уже о военно-стратегических приоритетах, нацеливалась на поддержание экономической независимости и максимально возможного национального самообеспечения, что, не в последнюю очередь, опиралось на созданное веками самое обширное в мире территориально-хозяйственное пространство.

 Нынешняя внешняя торговля России не имеет ничего общего с рациональным участием в международном разделении труда, когда импорт дополняет, а не заменяет национальное производство, в то время как экспорт расширяет возможности реализации производимой отечественной продукции за пределы национального рынка. Свертывание внутреннего производства и спроса в сочетании с обвальной либерализацией внешнеторгового и валютного режима предопределило глубокую зависимость экономики России от вынужденного завоза иностранных товаров в страну и нерационального и малоэффективного сбыта российской продукции за границей.

 За счет зарубежных закупок в настоящее время покрывается свыше половины потребностей страны в продовольственных товарах, а в Москве и других городах эта доля достигает 70-80%. Столь же велика роль импорта в обеспечении населения одеждой, обувью, многими другими товарами широкого потребления. Огромные массы людей, вытесненных из производственной сферы, занимаются «челночным» промыслом- доставкой и перепродажей изделий зарубежного происхождения, зачастую низкого качества. Ситуация с экономической точки зрения совершенно абсурдная, но и отказаться от подобного импорта стало невозможным: страна останется полуголой и полураздетой.

 Экспортная торговля России как была, так и останется в сильнейшей зависимости от конъюнктуры на внешних топливных и сырьевых рынках, поскольку подавляющая часть экспортной выручки по-прежнему поступает от продажи энергоносителей и продукции сырьевых отраслей, тогда как готовые изделия составляют ничтожную долю поставок за рубеж. Но это еще не все. В вынужденную зависимость от сбыта продукции за границей попали многие российские промышленные предприятия, для которых внешние рынки стали единственным источником их выживания. Не имея возможности продать товар внутри страны из-за отсутствия денег у потребителя, они любыми способами пытаются сбыть его за рубеж, сплошь и рядом по бросовым ценам. В зависимость от иностранных заказов на запуски спутников попала даже российская аэрокосмическая промышленность.

 Собственными руками российских властей создана редко встречающаяся вообще и совершенно не известная в развитых странах особая форма внешней экономической зависимости в виде так называемой долларизации, когда во внутреннем экономическом и денежном обороте страны широко используется денежная единица постороннего государства - США. Россия, пожалуй, единственная в истории крупная суверенная держава, которая в условиях мирного времени допустила и не препятствует, а во многих случаях способствует обращению на своей территории чужих денег, проникших во все поры экономической жизни,- производство, внутреннюю торговлю, ценообразование, налогообложение, в сферу сбережений, в бытовой оборот. Поспешно установленная без учета реальных обстоятельств и последствий конвертируемость рубля и не имеющий аналогов в мире беспрепятственный доступ в страну американских денежных знаков привели к невероятной ситуации: долларовый компонент в российском наличном денежном обращении по стоимости превосходит рублевую массу.

 Отрицательное влияние долларизации на российскую экономику трудно преувеличить. Она в сильнейшей степени подрывает позиции отечественной валюты- рубля, фактически превращая его в бледную тень заокеанской зеленой купюры; деформирует структуру внутренних сбережений, отвлекая ресурсы от реального сектора экономики; способствует бесконтрольной утечке капиталов за рубеж; поощряет криминализацию бизнеса и паразитическое потребление. Вреднейшим продуктом долларизации стал перенос на российскую почву уровня так называемых «мировых» цен. Долларовая оценка товаров и услуг, определяемая условиями передовых и богатых западных экономик, сталкивается с нищенской, в десятки раз более низкой оценкой труда в России, что является серьезнейшей диспропорцией, подрывающей внутренний спрос и снижающей жизненный уровень населения.

 Свертывание национального производства России сопровождается падением темпов и масштабов внутреннего накопления, что, в свою очередь, лишает необходимых ресурсов инвестиционную сферу и делает невозможным не только расширенное, но и простое воспроизводство. Дело дошло до того, что единственным реальным источником обеспечения инвестиционного процесса остаются средства из-за рубежа, причем не в качестве дополняющих ресурсов, а в качестве главного фактора, от которого по существу зависит будущее экономическое развитие страны. На иностранные капиталы и иностранную финансовую помощь теперь уповают все- и государственные власти, и банки, и подавляющее большинство отраслей и предприятий российской промышленности.

 Инвестиционная зависимость от внешних источников не только обрекает весь процесс возрождения российской экономики на затяжку и неопределенность: иностранные инвесторы могут дать, а могут и не дать необходимые средства, как это происходит в настоящее время вследствие экономического хаоса и политической нестабильности. Но и при благоприятном отношении владельцы иностранных капиталов, скорее всего, будут стараться так ориентировать инвестиционный процесс, чтобы приспособить структуру российской экономики, в первую очередь, к своим собственным интересам, а не способствовать восстановлению России как развитой промышленной державы.

 Формы зависимости российской экономики от внешних сил и влияний разнообразны и многолики, но можно выделить три главных фактора, которые на общем крайне неблагоприятном внутреннем экономическом фоне довели валютно-финансовое и кредитно-банковское хозяйство страны до критической черты:

1. Односторонняя ориентация платежного баланса и валютных резервов на экспорт энергоносителей и сырья.
2. Активное привлечение средств нерезидентов на рынок ГКО.
3. Преобладание импорта в обеспечении внутреннего рынка продовольствием другими товарами массового спроса.

 *Социальные вопросы.*

 Оценивая социально-экономическую ситуацию России, можно сделать вывод о том, что государство по существу прекратило контролировать важнейшие социальные вопросы. Вместо этого время от времени принимались конъюнктурные популистские решения, которые лишь усиливали недоверие к власти и к проводимым ею преобразованиям.

 Социально не обоснованный курс реформ и ослабление государственного регулирования экономики обернулись тягчайшим кризисом всей социальной сферы. Социальная цена реформ оказалась очень высокой для большинства населения России, которое понесло огромные, во многом невосполнимые потери.

 Произошло значительное снижение жизненного уровня основной массы населения. Реальный размер среднемесячной заработной платы рабочих и служащих в 1996г. по сравнению с декабрем 1991г. уменьшился в 3 раза, а пенсий - в еще большей мере. Реальные денежные доходы в расчете на душу населения сократились наполовину.

С помощью графика покажем динамику реальных денежных доходов населения. (см.рис.2.7.)

 Рис.2.7.

 По сообщению ПРАЙМ-ТАСС средняя величина прожиточного минимума в России за октябрь 1998г. составила 573 руб. на человека в месяц. Численность населения с доходами ниже прожиточного минимума в июле составила 32,1 млн. человек, что на 7,7% больше, чем год назад, а в октябре - 42 млн. человек.

Реальные располагаемые денежные доходы российского населения, рассчитанные за вычетом обязательных платежей и скорректированные на индекс потребительских цен, в октябре 1998г.возросли на 7,4% по сравнению с сентябрем, но они снизились на 26,9% по сравнению с октябрем 1997г.

Суммарная задолженность по заработной плате в России в течение июля 1998г. увеличилась на 4,602 млрд. руб., или на 6,5%, и на 1 августа достигла 75,844 млрд.руб., из которых 19,6% составляли долги бюджетов всех уровней. (А на 1 ноября 1998г. задолженность составила 86,8 млрд. руб..)

78,6% общей суммы задолженности приходилось на производственные отрасли (59,639 млрд.руб.), а 21,4%- на отрасли социальной сферы (16, 205 млрд.руб.).При этом темпы роста задолженности по зарплате в отраслях социальной сферы достигали 14,9%, более чем в 3 раза опережая аналогичный показатель по производственным отраслям (4,4%).

Бюджетная задолженность по зарплате в июле увеличилась на 14,6%. В наибольшей степени- на 17%- она возросла в социальной сфере; в производственных отраслях ее прирост составил 5,6%.

Число официально зарегистрированных безработных в России в октябре 1998г. возросло на 3,1% и достигло 1,809 млн. человек- около 21,5% общего количества безработных и 2,5% всего экономически активного населения страны.

Общая численность безработных в России, рассчитанная Госкомстатом по методологии Международной организации труда, в октябре 1998г. увеличилась на 0,5% по сравнению с сентябрем - до 8,433 млн. человек, что составило 11,5% всего экономически активного населения страны.

П сравнению с октябрем 1997г. общая численность безработных возросла на 4,7%, в том числе официально зарегистрированных- сократилась на 10,1%.

 На фоне общего ухудшения условий жизни и падения ее уровня произошло углубление социальной и имущественной дифференциации. Если в начале 90-х гг. доходы 10% самых состоятельных семей превышали доходы самых бедных семей в 4 раза, то уже в 1996г.- в 13 раз, что превышает пределы, которые считаются допустимыми в мировой практике.

 Не менее резкой является отраслевая и территориальная дифференциация доходов. Такая социальная поляризация усиливает социальную напряженность в обществе, угрожает национальной безопасности страны.

Ликвидация товарного дефицита, которую принято относить к положительным результатам реформ, произошла не вследствие развития отечественного производства, а прежде всего из-за сокращения спроса на внутреннем рынке в связи со снижением платежеспособности населения. Последнее же было обусловлено повышением цен, снижением уровня заработной платы и пенсий, сокращением сбережений, т.е. падением жизненного уровня населения.

 На грани полного разрушения находятся практически все отрасли социальной сферы- образование, здравоохранение, культура, общественный транспорт и др.

 Не меньшую опасность для России заключает в себе угроза депопуляции в связи с ухудшением всех демографических показателей- рождаемости, смертности, естественного прироста, ожидаемой продолжительности жизни.

 В основе этих негативных процессов, сопровождаемых снижением репродуктивного потенциала, ухудшением генофонда, лежат не столько чисто демографические закономерности, сколько социально-экономические факторы.

 Экономика России находится в плачевном состоянии и самое ужасное это то, что большинство прогнозов разных специалистов не предвещают ничего хорошего. Как прогнозирует Московский Центр Карнеги, промышленное производство в России снизится примерно на 10% и соответственно снизится уровень жизни населения. По оценкам Центра, в 1999 году число бедных увеличится как минимум в 1,5 раза и приблизится к 45-48 млн человек. Это треть населения России.

Государство, к сожалению, мало чем им поможет: выплаты на социальные цели сократятся примерно на 20%. Отличие 1999 года от предыдущих и в том, что весь дефицит покрывается за счет денежной эмиссии. Исходя их такого большого количества прироста денег за счет эмиссии, по самому оптимистическому прогнозу, можно ожидать годовую инфляцию около 170%.

Более реалистический прогноз - от 220 до 270%. Это значит, что ежемесячно цены станут увеличиваться в среднем на 25-30%.

\*\*\*

Сравнивая Россию, находящуюся в условиях экономического кризиса, со странами Третьего мира, по многим показателям ее можно отнести к развивающимся рынкам. Но многие экономисты воздерживаются от этого определения и называют Россию страной с переходной экономикой.

Страны с переходной экономикой отличаются от развитых стран в основном незаконченностью процесса формирования институционально-правового фундамента рынка, неадекватностью процесса формирования институционально-правового фундамента рынка, неадекватностью отношений собственности и контроля, значительной остаточной ролью государства в экономической жизни, слабостью частного финансового сектора экономики, что выражается в недостаточно высокой капитализации и низких кредитных возможностях частной финансовой системы. Поэтому в развивающихся (переходных) экономиках для выхода из депрессии требуются укрепление рыночных механизмов, преодоление слабости рыночных сил и стимулов роста, применение мер, традиционных для рыночной экономики на микроуровне, другими словами преодоление системного кризиса.

**III. Анализ иностранных инвестиций в реформируемой российской экономике.**

 Экономическое развитие стран с переходной экономикой и развивающихся стран ограниченно несформированностью рыночного механизма и узостью капитальной базы. Страны со зрелой рыночной экономикой могут продолжать развитие за счет накопленного капитала при самых различных нормах внутреннего накопления, но развивающиеся страны не могут позволить себе такой «роскоши» - высокая внутренняя норма сбережений и накоплений являются необходимым условием экономического роста.

Теории международного движения капитала в западной экономической литературе уделено достаточно много внимания. Начиная с 60-х годов появились работы об экономике стран, принимающих капитал. В этот период на политической карте в результате бурного национально-освободительного движения возникло большое число независимых развивающихся государств. Вследствие этого процесса в международных потоках перемещения капитала наметилась тенденция его движения из развитых стран в развивающиеся.

Западные экономисты доказывают, что планирование экономического роста в развивающихся странах немыслимо в современных условиях без возможности допуска иностранного капитала в экономику страны. Они также предполагают, что благотворное влияние инокапитала на развивающееся хозяйство будет положительно сказываться во всех случаях независимо от того, в какой форме он вторгается в национальную экономику: в форме частных прямых инвестиций и кредитов, в виде государственных инвестиций и кредитов, или в какой-либо иной форме.

В каждом случае находятся аргументы, оправдывающие и рекомендующие иностранный капитал в качестве наиболее эффективного средства для достижения национального процветания. Прямые частные капиталовложения в промышленность не только приносят развивающимся странам чистый прирост национального богатства, но и влекут за собой приток иностранных специалистов, которые способствуют подъему технического и культурного уровня страны, облегчают возможность подготовки квалифицированных кадров, распространению наиболее современных технологических методов. Государственные капиталовложения в транспорт, связь, коммунальное хозяйство рассматривается как один из сильнейших стимулов, поощряющих национальную деятельность.

Действительно, с одной стороны, инокапитал, привлеченный в национальную экономику и используемый эффективно, оказывает положительное влияние на экономический рост, помогает преодолеть отсталость, интегрироваться в мировую экономику. С другой стороны, привлечение инокапитала накладывает определенные обязательства, создает многообразные формы зависимости страны- заемщика от кредитора, вызывает резкий рост внешнего долга. Таким образом, для национальной экономики инокапитал может иметь неоднозначные последствия.

Ст.2 Закона РФ под *иностранными инвестициями* понимает «все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых иностранными инвесторами в целях извлечения прибыли (дохода)».

При этом иностранные инвестиции могут осуществляться:

«путем долевого участия в предприятиях, создаваемых совместно с юридическими лицами и гражданами РФ и других союзных республик; создания предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам, а также филиалов иностранных юридических лиц; приобретения предприятий, имущественных комплексов, зданий, сооружений, долей участия в предприятиях, паев, акций, облигаций и других ценных бумаг, а также иного имущества, которое в соответствии с действующим на территории РФ законодательством может принадлежать иностранным инвесторам; приобретения прав пользования землей и другими природными ресурсами; приобретения иных имущественных прав; иной деятельности по осуществлению инвестиций, не запрещенной действующим на территории РФ законодательством, включая предоставление займов, кредитов, имущества и имущественных прав»(ст.3).

Привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику является важнейшей задачей, которую предстоит в ближайшие годы решить экономическому руководству нашей страны. Финансирование роста в России в обозримом будущем будет зависеть от состояния внутренних сбережений и прямых иностранных инвестиций.

**1. Факторы, сдерживающие приток иностранного капитала в экономику России. Инвестиционный климат России как страны реципиента.**

В России, к сожалению, до сих пор отсутствует своя система оценки инвестиционного климата страны и ее отдельных регионов. Иностранные инвесторы ориентируются на оценки многочисленных консалтинговых фирм, регулярно отслеживающих инвестиционный климат во многих странах мира, в том числе и в России. Однако оценки инвестиционного климата в России, даваемые зарубежными экспертами на их регулярных заседаниях, проводимых вне Российской Федерации и без участия российских экспертов, представляются мало достоверными, а возможно, и предвзятыми.

Анализу состояния инвестиционного климата в России посвящено достаточно много исследований специалистов. Все они оценивают инвестиционный климат в России как неблагоприятный.

*Главными факторами*, обусловившими столь низкую оценку инвестиционного климата в России, являются:

1.политическая и экономическая нестабильность,

2.финансовый кризис,

3.высокие темпы инфляции,

4.значительность внешнего долга,

5.нестабильное и противоречивое законодательство,

6.недостаточно развитая инфраструктура вообще и рыночная, в частности,

7.не конвертируемость рубля,

8.высокий уровень преступности ,

9.профессиональная неподготовленность управленческого звена к широкомасштабному инвестиционному сотрудничеству.

Данные факторы являются также подтверждением того, что Россию можно назвать развивающейся страной.

Теперь на основании вышеперечисленных факторов опишем ситуацию в России.

Ключевой проблемой экономики посткоммунистической оказался бюджетный дефицит. Превышение расходов государства над доходами было устойчивым и воспроизводилось из года в год. Невозможность покрытия расходов за счет налоговых поступлений сделала необходимым заимствование финансовых средств на внутреннем и внешнем рынках, что значительно ослабило национальную экономику.

Механизмом воспроизводства бюджетного дефицита было постоянное сокращение налоговых поступлений. Как показала практика 1996-1998гг., периодически предпринимавшиеся попытки усиления политического и административного давления на экономических агентов с целью заставить их платить налоги могли дать лишь краткосрочные результаты. Нетрудно заметить, что все *три группы причин*, обусловивших кризис доходной базы бюджета, носят в значительной мере *политический характер.*

1)Сохранение политической нестабильности в стране, ограничивавшее готовность и способность власти собирать налоги. Наиболее резкое сокращение налоговых поступлений происходило как раз в моменты серьезного ослабления политических позиций федеральной исполнительной власти, а улучшение сбора налогов- в момент, когда власть временно консолидировалась.

 2)Угнетающее воздействие несбалансированности бюджета на состояние налоговой базы. Несбалансированность бюджета вела к росту долгов федерального бюджета, что, в свою очередь, обусловливало быстрый рост общего уровня неплатежей, в том числе и налоговых.

 3)Принципиальная ограниченность возможности государства (и особенно демократического) собирать налоги сверх определенного уровня. Разумеется, количественно установить этот уровень можно лишь весьма условно. Однако опыт разных стран мира показывает, что прослеживается связь между уровнем экономического развития той или иной страны и возможной налоговой (точнее, бюджетной) нагрузкой на экономику.

 Политический характер бюджетного кризиса отражает несовместимость демократического режима, высокой доли изъятия доходов в государственный бюджет и невысокого уровня экономического развития страны.

 Ключевым моментом балансирования бюджета должна была стать реструктуризация расходов, включая их сокращение, - вопрос исключительно болезненный как с политической точки зрения, так и с социальной. Правительство в период 1997-1998гг. провело довольно решительные меры по наведению порядка в расходовании средств федеральных и местных бюджетов, а кабинетом С.Кириенко в июне-июле 1998г. была даже разработана и одобрена специальная программа. Однако, по существу, данные меры носили характер упорядочивания расходов, представляли собой попытки выявления и ликвидации нерациональных расходов, тогда как проблема была гораздо более сложной и одновременно ясной: государство должно было отказаться от значительной части своих обязательств, выполнение которых стало практически невозможно.

 На пути решения этой задачи встали особенности российской конституционной системы. Выяснилось, что препятствием здесь служит заложенный в Конституцию 1993г. механизм формирования институтов власти. Режим сильной президентской республики предполагал, в частности, ограничение популистской и лоббистской активности законодательного корпуса. Однако на практике независимость от Думы не только ограждала правительство от популизма, но формировала для депутатов комфортную и политическую выигрышную ситуацию, когда парламент не несет ответственности за результаты реализуемого социально-экономического курса. Особенно ярко это проявлялось в процессе прохождения через Думу федерального бюджета.

Более того, в данных конституционных условиях у депутатов не только отсутствует желание разделить ответственность с правительством за социальные последствия принятия нереального бюджета. У оппозиционного большинства Думы возникает стимул к противоположным действиям. Экономическая нестабильность является серьезным фактором политической нестабильности и создает благоприятные условия для победы оппозиции на парламентских и президентских выборах.

В последние годы положение России в мировом хозяйстве резко изменилось. С осени 1997года Россия жила под угрозой финансово-экономического краха. Кризис развивающихся рынков постепенно подбирался к России, угнетающе воздействую как на государственные финансы, так и на общее состояние деловой активности. Долгое время назревавший и в конце концов разразившейся в августе 1998г. кризис уже признан наиболее острым финансовым катаклизмом по крайней мере с осени 1991г.

Поведение рынка после кризиса очень образно описал в своей книге «Как играть и выигрывать на бирже» Александр Элдер, директор Нью-Йоркской консультационной фирмы Financial Trading : «Когда вы споткнулись и упали на лестнице, можно потереть ушибленную коленку и подниматься дальше. Может быть, конечно, с меньшей резвостью. Совсем другое дело, если вы падаете с третьего этажа...».

Непосредственными следствиями *экономического кризиса* стали понесенные многими экономическими субъектами значительные финансовые потери, временный паралич платежно-расчетной системы, фактическое прекращение внешнего кредитования российских компаний и государств, резкое ускорение спада реального производства, масштабное сворачивание деятельности в наиболее рыночно продвинутых секторах российской экономики ( банковском, информационно-издательском, рекламном, торговом), заметное увеличение безработицы, причем среди наиболее квалифицированной, энергичной и предприимчивой части населения, существенное сокращение реальных доходов, снижение уровня жизни населения.

Хотя, очевидно, еще далеко не все порожденные кризисом перемены в социально-политической ситуации успели обрести четкие очертания, тем не менее кризис привел к замене действовавшего пять месяцев правительства новым кабинетом, уже недвусмысленно объявившем о смене целей, приоритетов и инструментов экономической политики. Произошел и весьма мощный сдвиг как в общественном сознании, так и в практической деятельности властей в сторону активизации вмешательства государства в экономическую жизнь страны, всестороннего усиления государственного регулирования.

В силу значимости происшедшего рассмотрение природы, причин и особенностей нынешнего российского финансового кризиса представляет большой научный и практический интерес. Проведенный специалистами анализ позволяет сделать вывод о том, что главную ответственность за развертывание финансового кризиса действительно несут правительство РФ, осуществлявшее бюджетную политику, и ЦБР, проводивший денежно-кредитную и валютную политику.

 Разумеется, существовал и существует набор экзогенных факторов, обусловивших дестабилизацию финансово-экономической обстановки в России. Это- начавшийся в Азии и вскоре охвативший весь мир финансовый кризис, а также падение мировых цен на энергоресурсы и сырье- важнейшие статьи российского экспорта. Однако подобная уязвимость российской экономики- результат собственных, внутренних проблем функционирования экономико-политической системы.

Одной из главных проблем явилась несбалансированность государственных финансов. Начиная с 1995г. процесс макроэкономической стабилизации- снижение темпов инфляции, обменного курса рубля, процентных ставок- осуществлялся за счет проведения жесткой денежной политики на фоне высокого уровня бюджетного дефицита, составлявшего от 11,8% в 1994г. до 3,9% в первой половине 1998г. Значительный дефицит государственных финансов привел к быстрому росту государственного долга и расходов на его обслуживание, одновременно снижая величину национальных сбережений и уменьшая текущее сальдо платежного баланса.

 Начиная с 1995г. стал быстро нарастать внутренний государственный долг за счет заимствований на рынке ценных бумаг. К середине 1998г. внутренний долг возрос до 25,6%ВВП. Увеличение внутреннего долга потребовало повышения расходов на его обслуживание. К 1998г. они превратились в одну из наиболее крупных расходных статей федерального бюджета. В 1996г. их величина достигла 4,8% ВВП, в первом полугодии 1998г.-3,9% ВВП.

 Одновременно началось широкое использование заимствований на внешних финансовых рынках. С помощью следующей таблицы можно увидеть рост *внешнего долга РФ.*

  **Динамика внешнего долга.**

 Таблица 3.1.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Долг СССРмлрд.долл | Долг РФмлрд.долл. | Обслуживание,% к ВВП |
| 1992г | 104,9 | 2,8 | 0,7 |
| 1993г | 103,7 | 9,0 | 0,3 |
| 1994г | 108,6 | 11,3 | 0,5 |
| 1995г | 103,0 | 17,4 | 0,9 |
| 1996г | 100,8 | 24,2 | 0,9 |
| 1997г | 97,8 | 33,0 | 0,7 |
| 1998г[[15]](#footnote-15) | 95,0 | 55,0 | 1,2 |

 Ситуация, при которой государственные заимствования требовали значительно больше ресурсов, чем составляла величина внутренних ликвидных сбережений, предопределила решение о допуске нерезидентов на рынок внутреннего государственного долга. По данным Минфина РФ , в апреле 1998г. доля нерезидентов составляла около 28% рынка. Доступ нерезидентов на рынок внутреннего государственного долга позволил решить задачу снижения процентных ставок в российской экономике, тем самым уменьшая нагрузку на бюджет в части расходов на обслуживание государственного долга. Одновременно широкое участие иностранных инвесторов в финансировании дефицита государственного бюджета резко усилило зависимость экономики России от конъюнктуры мировых финансовых рынков.

 Но существенное ослабление контроля за иностранными капиталом и соответствующее снижение стоимости обслуживания государственного долга создали у правительства иллюзию отсутствия проблем с обеспечением финансирования дефицита государственного бюджета, по крайней мере в среднесрочной перспективе. С этой точки зрения допуск нерезидентов на рынок внутреннего долга увеличил риск выбора мягкой бюджетной политики, не предполагавшей резкого снижения бюджетного дефицита и соответственно потребностей в государственных заимствованиях.

Ïîñëå êðèçèñíîãî îáâàëà ðîññèéñêàÿ ýêîíîìèêà ïîñòåïåííî ïðèõîäèò â ñåáÿ. Îäíàêî ïåðñïåêòèâû îæèâëåíèÿ èíâåñòèöèîííûõ ðûíêîâ, ïîõîæå, îòîäâèíóòû âåñüìà è âåñüìà íàäîëãî. Çäåñü ñèòóàöèÿ ãîðàçäî õóæå è íå âíóøàåò îñîáîãî îïòèìèçìà.

Âî-ïåðâûõ, íåêîíòðîëèðóåìàÿ äåâàëüâàöèÿ è ñïðîâîöèðîâàííàÿ åé èíôëÿöèÿ рàçîì îáåñöåíèëè ðàíåå ñôîðìèðîâàâøèéñÿ ïîòåíöèàë ñáåðåæåíèé è íàêîïëåíèé îòå÷åñòâåííîé ýêîíîìèêè. À âåäü èìåííî èç ýòèõ ðåñóðñîâ ôîðìèðóåòñÿ ñïðîñ íà ðûíêå êàïèòàëà, â òîì ÷èñëå íà èíâåñòèöèè â ðåàëüíûå àêòèâû.

Âòîðàÿ ïðè÷èíà - ýòî çàìîðàæèâàíèå âíóòðåííåãî äîëãà, ÷òî ïî ñóòè äåëà âûâåëî çíà÷èòåëüíóþ ÷àñòü ðåñóðñîâ ñáåðåæåíèé èç õîçÿéñòâåííîãî îáîðîíà, óñèëèâ ïðîöåññû äîëëàðèçàöèè ýêîíîìèêè è áåãñòâà êàïèòàëà èç ñòðàíû.

Â-òðåòüèõ, çíà÷èòåëüíàÿ ÷àñòü ôèíàíñîâûõ ðåñóðñîâ îêàçàëàñü æåñòêî ñâÿçàíà íèçêîé ïëàòåæåñïîñîáíîñòüþ, ïî ñóòè äåëà ïàðàëè÷îì áàíêîâñêîé ñèñòåìû è ïîòðåáíîñòÿìè îáñëóæèâàíèÿ âíóòðåííåãî è âíåøíåãî äîëãà è ïðàêòè÷åñêè íå ìîæåò èñïîëüçîâàòüñÿ â âèäå èñòî÷íèêà ôèíàíñèðîâàíèÿ èíâåñòèöèé ðåàëüíîãî ñåêòîðà.

Âî ìíîãîì ñèòóàöèÿ îêàçàëàñü àäåêâàòíîé íà÷àëó ëèáåðàëèçàöèè ýêîíîìèêè â 1992 ãîäó. Â èòîãå ïàäåíèå èíâåñòèöèîííîãî ñïðîñà ïîñëå àâãóñòîâñêèõ ñîáûòèé çíà÷èòåëüíî óñêîðèëîñü. Â öåëîì ïî èòîãàì ãîäà ñîêðàùåíèå èíâåñòèöèé, ñîãëàñíî ïðîãíîçó, ñîñòàâèò ïîðÿäêà 8-10 ïðîöåíòîâ.

Â ñëîæèâøèõñÿ óñëîâèÿõ ïàäåíèå ñïðîñà íà èíâåñòèöèè â òåêóùåì ãîäó ìîãëî áû áûòü çíà÷èòåëüíî áîëüøå. Âåäü ïî èìåþùèìñÿ îöåíêàì, â ðåçóëüòàòå èíôëÿöèè è òðåõêðàòíîé äåâàëüâàöèè ðóáëÿ ñîâîêóïíûé ïëàòåæåñïîñîáíûé ñïðîñ â ýêîíîìèêå ñ ó÷åòîì ñòðóêòóðû äåíåæíîé ìàññû ñîêðàòèëñÿ, êàê ìèíèìóì, âòðîå.

Â ñèòóàöèè îáùåãî ñæàòèÿ ñïðîñà â ýêîíîìèêå ïðåæäå âñåãî ñòðàäàþò èíâåñòèöèè, ïîñêîëüêó ïðîèñõîäèò çàêîíîìåðíîå ïåðåðàñïðåäåëåíèå ðåñóðñîâ îò èíâåñòèðîâàíèÿ ê ïîòðåáëåíèþ.

Îäíàêî òîò ôàêò, ÷òî êàïèòàëüíîå ñòðîèòåëüñòâî â ïîñëåäíèå ãîäû ðåàëüíî ðàáîòàåò íå íà æèâûõ äåíüãàõ, à ïðåèìóùåñòâåííî íà êâàçèïëàòåæíûõ èíñòðóìåíòàõ - áàðòåðå, çà÷åòàõ è ò.ä., - ñäåëàë îòå÷åñòâåííûå ðûíêè èíâåñòèöèé íå ñòîëü ÷óâñòâèòåëüíûìè ê êàòàêëèçìàì íà ôèíàíñîâûõ ðûíêàõ â ñðàâíåíèè ñ àíàëîãè÷íîé ñèòóàöèåé â ðàçâèòîì ðûíî÷íîì õîçÿéñòâå.

Õóæå äðóãîå - òî, ÷òî óãëóáëåíèå êðèçèñíûõ ïðîöåññîâ íà èíâåñòèöèîííîì ðûíêå â âèäå îòêëèêà íà ëåòíèé îáâàë íàèáîëåå ñèëüíî ìîæåò ïðîÿâèòüñÿ â 1999 ãîäó. Òåìïû óãëóáëåíèÿ êðèçèñà â ýòîò ïåðèîä â ðåøàþùåé ìåðå áóäóò îïðåäåëÿòüñÿ òðåìÿ êðèòè÷åñêèìè ïàðàìåòðàìè: òåìïàìè âåðîÿòíîé äåâàëüâàöèåé ðóáëÿ, óðîâíåì èíôëÿöèè íà âíóòðåííåì ðûíêå è óðîâíåì ðåàëüíîé ïðîöåíòíîé ñòàâêè.

Êàê ïîêàçûâàþò ðàñ÷åòû, ïîðîãîâûì çíà÷åíèåì ñðåäíåìåñÿ÷íîé èíôëÿöèè, çà êîòîðûì îáû÷íî íà÷èíàåòñÿ ðåãðåññèÿ îáúåìîâ ñáåðåæåíèé ãðàæäàí è, êàê ðåçóëüòàò, ïàäåíèå èíâåñòèöèîííîãî ñïðîñà, ÿâëÿåòñÿ ðîñò öåí íà óðîâíå 8-10 ïðîöåíòîâ â ìåñÿö, ÷òî ñîñòàâëÿåò îêîëî 250-310 ïðîöåíòîâ â ãîä. Êñòàòè, èìåííî òàêàÿ ñèòóàöèÿ èìåëà ìåñòî áûòü â 1992-94 ãîäàõ â ïåðèîä âûñîêèõ òåìïîâ èíôëÿöèè.

Ñåãîäíÿ, äàæå åñëè àáñòðàãèðîâàòüñÿ îò ðîñòà öåí â ñåíòÿáðå (ïî÷òè 40 ïðîöåíòîâ), óãðîçà èíôëÿöèîííîãî ðàçîãðåâà ýêîíîìèêè ñîõðàíÿåòñÿ. Óðîâåíü èíôëÿöèè (íàïðèìåð, â íîÿáðå ïî÷òè 6 ïðîöåíòîâ) îêàçûâàåòñÿ âåñüìà áëèçîê ê êðèòè÷åñêîìó ðóáåæó, èíèöèèðóþùåìó óñèëåíèå ñïàäà èíâåñòèöèé.

 Инфляция составляетважную часть экономики в связи с ее воздействием на процентные ставки, обменные курсы, стоимость жизни и общее доверие к политической и экономической системам страны.

В условиях высокой инфляции фирмам трудно планировать будущую деятельность и вести прибыльные операции. Компании должны менять цены почти ежедневно, чтобы сохранить достаточный поток наличности для возмещения товарно-материальных запасов и поддержки деятельности фирмы. Точный прогноз инфляции труден, поэтому фирмы выпускают продукцию с заниженной или завышенной ценой, что приводит к нехватке денежных средств или к такой цене, которая оказывается слишком высокой, чтобы можно было сохранить свою долю рынка.

 Инфляция приводит к политической дестабилизации. Если правительство пытается контролировать ее путем регулирования заработной платы, реальные доходы населения снижаются и наступает безысходность. Если правительство решает ничего не предпринимать, страна рискует ухудшить экономику до такой степени, что реальные доходы все равно уменьшатся. Введение финансовых ограничений ставит правительство в уязвимую позицию и, самое главное, трудно осуществимо.

 Изменение цен по секторам экономики России в 1998г. приведены ниже:

 Таблица 3.2.

**Изменение цен по секторам экономики России.**

 на конец года в процентах

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | К предыдущему месяцу | Октябрь 1998г. к  | Справочно |
|  | август | сентябрь | октябрь | октябрю1997г | декабрю1997г. | октябрь 97г. к декабрю 96г. |
| Индекс потребительских цен | 103,7 | 138,4 | 104,5 | 158,8 | 156,4 | 109,3 |
| Индекс цен производи-телей промышленной продукции | 98,8 | 107,4 | 105,9 | 112,4 | 112,0 | 107,3 |
| Индекс тарифов на грузовые перевозки | 100,6 | 105,0 | 101,0 | 112,2 | 111,6 | 100,4 |

 В течение 1998г. темпы роста потребительских цен опережали изменение цен производителей промышленной продукции, однако в октябре прирост цен производителей был выше, чем на потребительские товары и услуги.(см.рис.3.1.)

 Рис 3.1.

Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг приведена ниже:

 Таблица 3.3.

**Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг.**

 на конец периода, в процентах

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | К предыдущему месяцу | Октябрь 1998г. к | Справочно |
|  | август | сентябрь | октябрь | октябрю 1997г. | декабрю 1997г. | октябрь97г. к декабрю 96г. |
| Индекс потребительских цен | 103,7 | 138,4 | 104,5 | 158,8 | 156,4 | 109,3 |
| в том числе на:продовольственные товары | 102,4 | 139,5 | 103,9 | 158,2 | 155,6 | 107,4 |
| непродовольственныетовары | 107,1 | 154,3 | 107,4 | 182,2 | 180,0 | 106,7 |
| платные услуги населению | 101,2 | 103,4 | 101,6 | 116,9 | 114,8 | 120,3 |

 При анализе факторов, определяющих возникновение отрицательного сальдо платежного баланса по текущим операциям и изменение в 1997г. источников финансирования дефицита платежного баланса, важно иметь в виду внутреннюю противоречивость экономической ситуации в России. С одной стороны, при падении цен на нефть у экономических агентов возникли подозрения относительно завышенности курса рубля и соответственно появились ожидания девальвации. Эти ожидания усиливались также из-за роста спроса на валюту в связи с необходимостью обслуживания и погашения внешнего долга. Изменения конъюнктуры на мировых рынках энергоносителей сделали корректировку проводимой курсовой политики и определенное обесценение рубля действительно необходимыми. ,то стало очевидным в IV квартале 1997г., когда обозначилась тенденция использования официальных золотовалютных резервов в качестве одного из основных источников финансирования дефицита.

 Однако, с другой стороны, в условиях экономической ситуации, которая характеризуется наличием короткого внутреннего государственного долга и высокой долей нерезидентов на этом рынке, любые попытки изменения курсовой политики (в частности, попытки ускорения обесценения рубля) вызывают массовый отток иностранных инвесторов с финансовых рынков, рост процентных ставок, увеличение спроса на валюту, снижение валютных резервов, повышение риска дефолта по государственным обязательствам и резкой девальвации. В результате политика постепенного обесценения рубля в целях уравновешивания платежного баланса становится практически неосуществимой.

К середине ноября 1998г. затих фондовый рынок. Напуганные кризисом инвесторы постарались перевести свои средства в более стабильные финансовые инструменты. В результате объемы торгов российскими акциями упали до неприличных, по словам трейдеров, значений- в среднем чуть более $50 млн. в день (до кризиса объем в $200 млн. никого не удивлял). Такое снижение активности инвесторов привело к тому, что амплитуда колебаний котировок российских акций резко уменьшилась. Сложившаяся динамика цен характерна скорее для развитых, чем для развивающихся рынков.

К сожалению, это вовсе не свидетельствует о том, что российский рынок перерос стадию развивающегося. Просто обычно его на 60-70% поддерживают нерезиденты, а сейчас игру ведут преимущественно российские участники. И такое положение дел, по оценкам начальника финансового управления Спецстройбанка Максима Рыкова, сохранится: «Сейчас нерезиденты выводят денежные средства с рынка акций- по американскому законодательству инвесторы в конце года должны держать активы в денежных средствах. Поэтому рынок будет поддерживаться лишь за счет российских операторов- крупных банков и инвестиционных компаний». Рассчитывать же на существенный рост активности российских брокеров не приходится.

С особой остротой встает проблема инвестиций на возмещение и обновление производственного аппарата, на пополнение оборотных средств.

Резервы стабилизации и роста производства за счет улучшения использования имеющихся производственных мощностей при увеличении спроса, которые кажутся весьма значительными, на самом деле не столь велики, поскольку даже при увеличении масштабов производства на этих мощностях издержки и качество продукции не будут отвечать новым требованиям и не обеспечат ее конкурентоспособности.

Поэтому проблема состоит именно в инвестициях. Суть ее не просто в наращивании объемов. Повышение доли потребления в валовом внутреннем продукте при относительном сокращении инвестиций является, с одной стороны, естественным стремлением населения сохранить в период кризиса прежде всего уровень жизни.

Но, с другой стороны, сокращение объема инвестиций в переходный период составляет неизбежный момент в процессе смены режимов воспроизводства основного капитала: от свойственного планово-распределительной системе режима, в которой падающая эффективность вложений восполнялась ростом их объемов, к режиму, характерному для рыночной экономики, при котором рост эффективности инвестиций позволяет получать больший результат при тех же или даже снижающихся их объемах.

Поэтому главное в проблеме инвестиций- их эффективность, создание условий для интенсификации вложений в наиболее эффективные, конкурентоспособные производства, дающие быструю отдачу, позволяющие максимально увеличить доходы предприятий, населения и бюджета; предотвращать те капитальные и иные затраты, которые ведут лишь к растранжириванию ресурсов и усилению инфляции.

Затягивание смены режимов процесса воспроизводства чревато серьезными угрозами. Без значительного притока высокоэффективных инвестиций не удастся решить задачи устойчивой макроэкономической стабилизации, реконструкции народного хозяйства и возобновления экономического роста. Поэтому Российское законодательство должно быть направлено на привлечение иностранных инвестиций.

Но сегодня при принятии законов и других решений, касающихся иностранных инвестиций, превалирует не столько желание создать благоприятные условия для них, сколько боязнь, что иностранные компании внедряться в важные сектора российской промышленности.

Чрезвычайная зарегулированность государством экономических отношений- одно из важных препятствий на пути иностранных инвестиций. Эта зарегулированность заключается не столько в количестве регулирующих актов (в некоторых западных странах их не меньше), а в возможностях чиновника принимать субъективные решения (поскольку многие законы и акты - не прямого действия) и нерешенности вопросов собственности (прежде всего на недвижимость). Это приводит во-первых к неопределенности - что можно делать и на что можно рассчитывать, а что нельзя; во-вторых - необходимости большого количества согласований и разрешений. Кроме того, еще не образовался “конвейер” по решению в государственных органах многих стандартных вопросов, в результате чего это требует дополнительных усилий и времени.

 Становление законодательства об иностранных инвестициях- составная часть процесса формирования правового государства в России. Предстоит сделать еще очень многое для того, чтобы наше государство стало действительно правовым. Пока что такое его определение, закрепленное в Конституции, воспринимается больше как идея, чем как осязаемая реальность. Таким образом, появилась необходимость создания новых законодательных актов, регулирующих иностранные инвестиции.

\*\*\*

В настоящее время можно утверждать, что в России сложились неблагоприятные условия для иностранных инвестиций. Это обусловлено плохим инвестиционным климатом в целом, нестабильной политической ситуацией, продолжающимся экономическим спадом, плохо развитой инфраструктурой (финансовой, транспортной, сервисной, в области связи). Высокие налоги, правовая незащищенность и нерешенность многих вопросов собственности не способствуют инвестициям вообще, а иностранным в особенности.

Одна из главных причин низкой активности иностранных инвесторов - неспособствующая иностранным инвестициям политика государства, отсутствие для них режима наибольшего благоприятствования, который создан во многих развивающихся странах и дает высокий эффект. Иностранных инвесторов отпугивает непоследовательность экономической политики государства, постоянное изменение “правил игры”.

**2.Иностранные компании на российском рынке.**

Производя инвестиции в России иностранные компании и банки могут преследовать следующие цели:

1) Получение высокой нормы прибыли при создании производств по выпуску продукции, которая дефицитна в России, или цены на которую в России значительно выше мировых.

2) Использование факторов производства, цена которых в России ниже мировой: сравнительно дешевая (но квалифицированная) рабочая сила, низкая цена некоторых видов сырья.

3) Использование сравнительно богатых месторождений полезных ископаемых и других природных ресурсов, разработка которых в России дешевле, чем в других странах, или доступ к которым в других странах затруднен.

4) Покупка потенциально эффективных российских предприятий (обычно экспортно-ориентированных) по низкой цене с целью получения высокой прибыли после ограниченных инвестиций в создание системы сбыта, проведение маркетинга и реструктуризации номенклатуры производимой продукции.

5) Продвижение на российский рынок своей продукции: создание торгово-сбытовой сети, сборочных производств, сервисных предприятий, внедрение своих стандартов на российском рынке. К инвестициям такого типа подталкивают и высокие таможенные сборы.

6) Использование морально устаревшего или экологически вредного оборудования, которое невозможно эффективно использовать в развитых странах. Выпуск устаревшей продукции, технология производства которой хорошо отработана.

7) Инвестирование средств российского происхождения под видом иностранных, чтобы иметь больше возможностей для защиты капитала от действий властей.

Но несмотря на какие-либо привлекательные стороны инвестирования в российскую экономику иностранные инвесторы считают, что в сравнении с другими странами-импортерами капитала инвестиционный климат России является весьма рискованным. Для такого заключения у них есть основания, поскольку большинство западных исследований утверждает, что комплексная оценка риска вложений капитала в российскую экономику заметно выше, чем, например, в Западной Европе.

По данным международного финансового журнала «Евромани», который оценивает риск зарубежного инвестирования по 100-бальной шкале (чем выше этот показатель, тем степень риска ниже, и наоборот), по состоянию на 1993г. показатель степени риска вложений в российскую экономику составляет 18,13.[[16]](#footnote-16) Более того, налицо не только низкий уровень привлекательности инвестиционного климата России, но и устойчивое ухудшение инвестиционного рейтинга в мировой иерархии. Так, по данным американской группы «Бизнес Риск Интернэшнл» в списке из 132 государств, «опасных»для инвестирования, СССР накануне своего распада в 1991г. занимал 58-е место. В рейтинг-листе стран, привлекательных для инвестирования, журнала «Евромани» в 1992 году России отводилось уже 129-е место, а в 1993 году - 149-е из 169 стран.

 Большинство инвесторов США, оценивая инвестиционный климат в России как не очень благоприятный, считают негативными факторами налоговую политику (не стимулирует развитие производства), а также проникновение криминальных элементов в предпринимательскую среду, неразвитость транспортной и телекоммуникационной инфраструктуры, низкий уровень менеджмента и технологий, а также коррупцию и бюрократизм. Кроме того, инвесторы США, имеющие опыт работы в России, отмечают не только отсутствие необходимых законов, но и невыполнение действующих, что приводит к нарушению прав акционеров.

В финансовый кризис в России оказались вовлечены практически все иностранные корпорации, банки и фирмы, работающие в стране.

Из-за сложной экономической ситуации в России большинство иностранных инвесторов воздерживаются от новых инвестиций в российскую экономику.

Анализ деятельности инвесторов США на российском рынке в 1997-1998гг. показывает, что с середины 1997г. большинство из инвестиционных фондов США, специализирующихся на прямых капиталовложениях в экономику России, снизили свою активность. Эта тенденция характерна также для большинства компаний, осуществляющих портфельные инвестиции. В связи с валютно-финансовым кризисом в Азии они в октябре 1997г. стали изымать свои капиталы с российского фондового рынка; процесс завершился в основном в январе-феврале 1998г. Но крупные инвестиционные банки и компании США, имеющие значительные финансовые ресурсы и резервные страховые фонды, а также международные спекулянты продолжали работать с российскими ГКО в связи с их высокой ликвидностью.

По данным Министерства торговли США, с 1995г. были зарегистрированы следующие специализированные фонды: «US-Russia Investment Fund», «Agribussiness Partners Fund», «AIG Brunswick Hellennium Fund», «Defence Enterprises Fund» и другие с общим объемом привлеченных средств более 1 млрд. долл. Их деятельность в России гарантирована правительством США или американскими правительственными организациями. Предполагалось, что эти фонды будут сотрудничать с российскими партнерами в разработке месторождений нефти и газа, инвестировать капитал в связь и энергетику, переработку сельскохозяйственного сырья, высокие технологии, участвовать в конверсии оборонных предприятий РФ.

Итоги 1997г. и I полугодия 1998г. показывают, что рост долгосрочных инвестиций в указанные сектора российской экономики был незначительным. По оценке : «US-Russia Investment Fund», инвесторы США почти не осуществляют прямые инвестиции в обрабатывающую промышленность и высокотехнологичные отрасли России. Так, в машиностроении их доля не превышает 6-7%. Они предпочитают быстроокупаемые проекты в отраслях, продукция которых пользуется спросом населения России, и инвестируют капитал в основном в отрасли с низкой степенью обработки (добыча полезных ископаемых) или в экологически «грязные» производства, продукцию которых можно экспортировать.

Деловые круги США понимают, насколько рискованны инвестиции в производство в России в обстановке неплатежей, обострения проблемы задолженности и ухудшения финансового положения фирм-должников. Специальные инвестиционные фонды (страновые), а также частные компании будут воздерживаться от значительных инвестиций в российскую промышленность, за исключением ведущих нефтяных компаний («Mobill», «Exxon», «Texaco»), а также «Coca-Cola» и ряда других, которые заинтересованы в реализации новых проектов в России или расширении действующих производств.

По оценкам американских экспертов, в 1997г. основными инвесторами в экономику РФ были частные фонды и инвестиционные компании США, которым были выгодны условия доступа на рынок российских ценных бумаг, где они получили значительные прибыли, осуществляя спекулятивные операции. В июне-сентябре 1997г. на фондовом рынке России наблюдался бум, неадекватный состоянию промышленности РФ, и это не могло долго продолжаться. Так, отмечался повышенный спрос на акции компаний, имевших значительные долговые обязательства.

При появлении признаков кризиса большинство компаний США, допущенных на российский рынок покинуло его. В I полугодии 1998г. при обострении кризисных явлений в экономике РФ западные инвесторы перешли на более выгодный и надежный (таким его считали многие иностранные инвесторы) рынок ГКО, а затем вывели большую часть своих капиталов из страны.

В 1998г в финансовых кругах США сложилось мнение, что напряжение в мировой экономической системе достигло предела в связи с постоянным притоком на фондовый рынок производственных ценных бумаг. Возможны потрясения на мировых валютных и финансовых рынках, катализатором которых может стать обострение финансовой ситуации в странах Азии и России. Эксперты отмечают, что РФ несет большие, чем западные страны, потери из-за потрясений на мировых финансовых рынках.

Тем не менее, несмотря на сложную ситуацию в России, существуют стратегические западные инвесторы, которые не покидают российский рынок.

Cегодня в России обосновалось более 20 крупных инвестиционных институтов, среди них:

-Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).

На сегодняшний день есть информация об участии ЕБРР в следующих проектах: кредит в 90 млн. долл. выделен СП Polar Lights Company, в состав которого входит государственное предприятие по добыче нефти «Архангельскгеология». Кроме ЕБРР, в финансировании участвуют Международная финансовая корпорация (60 млн.долл.)и OPIC (Overseas Private Investment Corporation, 50 млн.долл.).Общая стоимость проекта составляет 350 млн.долл. Средства пойдут на разработку Ардалинской нефтяной провинции в Тимано-Печорском регионе.

Помимо нефтегазового комплекса средства выделялись и на поддержку других сфер, в частности, инфраструктуры, ЕБРР предоставил кредит в 3,5 млн. ЭКЮ, направленный на развитие высококачественной международной телекоммуникационной связи в Москве, компании Sovintel (СП между «Ростелекомом» и SFMT).

ЕБРР оказывает также техническую помощь и консультирование по следующим направлениям: приватизация (53,5% всех затрат в порядке помощи), реструктуризация производства (0,9%), финансы (7,1%), инфраструктурные проекты (36,6%), правовая помощь (1%), прочие (1,2%).

-Международная Финансовая Корпорация, МФК (The International finance Corporation, IFC).

Международная финансовая корпорация (МФК)- независимый член группы Всемирного банка. В отличие от другого члена Всемирного банка- Международного банка реконструкции и развития - МФК работает на микроуровне, финансируя не правительства, а непосредственно предприятия.

Первыми двумя проектами МФК в России на сумму 71,5 млн.долл. (общая сумма привлеченных по этим проектам средств составила 377 млн.долл.) стали вложения в предприятия нефтегазовой промышленности. Один из кредитов (60 млн.долл) выдан СП Polar Lights Company. Кредит в 10- млн. долл. предоставлен СП «Васюган Сервисез» (учредители - ПО «Томскнефть», Васюганский производственный отдел и компания Canadian Frackmaster.

 В процессе обзора деятельности крупнейших инвестиционных институтов на российском рынке нельзя не упомянуть о такой крупной финансовой организации, как Всемирный Банк. Деятельность большинства отделений банка (помимо Международной финансовой корпорации) направлена на финансирование правительственных программ и к частным предпринимателям непосредственного отношения не имеет. Однако с этой точки зрения финансовые ресурсы банка могут рассматриваться как средство для создания более благоприятных условий бизнеса в той или иной отрасли, регионе. Главная цель такой поддержки, как сказал директор его представительства в Москве Арди Стаутьездайк ( Ardi Stautezdaik) - развитие экономики посредством стимулирования частного сектора.

Россия вступила во Всемирный банк летом 1992 года. С тех пор основные инвестиционные средства в страну идут (за исключением средств ранее уже упоминавшейся МФК) через Международный банк реконструкции и развития (МБРР). За два последних года МБРР направлял на развитие экономики России около 1,5 млрд. долл. ежегодно. Эти средства использовались в основном на поддержание жизненно необходимого импорта (фармацевтики, семян, удобрений и пр.), а также на осуществление крупных инвестиционных проектов в России.

Многие крупнейшие компании - от автомобильных до фармацевтических корпораций- инвестируют в России настолько крупные средства, что это заставляет из заглядывать дальше сегодняшних проблем на российском рынке.

\*Генеральный директор отдела международных связей аэрокосмической корпорации «Boeing» Д.Дэвидсон сообщил, что компания не планирует сокращать свой штат в России, но даже увеличит его. Совместные пректы с российскими партнерами будут осуществляться и впредь.

\*Московский представитель автомобильной корпорации «General Motors» Д.Херман заявил, что немногие компании откажутся от планов строительства предприятий в России из-за нынешнего кризиса. «General Motors» имеет совместное предприятие в Татарстане, которое выпускает «Chevrolet Blazer», ведутся переговоры о совместном предприятии с «АвтоВАЗом».

\*Представитель итальянской автомобильной компании «Fiat» Г.Раньери сообщил в интервью «Wall Street Jounal», что стратегические решения, которые были приняты компанией два года назад, остаются в силе. В частности, имеется в виду инвестирование 850 млн.долл. в предприятие по производству 150 тыс. «фиатов» в год в сотрудничестве с АО «ГАЗ» и Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР), что в настоящее время является крупнейшей инвестицией западной компании в России.

\*Британские компании, ведущие торговые операции в России, не планируют прекращать свою деятельность.

Помощник секретаря Российско-британской торговой палаты К.Томпсон сообщил, что в 1996-1997гг. объем британского экспорта в Россию превышал 1 млрд. ф. ст. в год. В сентябре 1998г. в Санкт-Петербурге прошла британская торговая выставка. Она стала крупнейшей в России в последние годы.

\*Японская компания «Matsushita Denki Sangyo» намерена до 2000г. открыть свои представительства в пяти городах России и стран СНГ, в том числе во Владивостоке, Самаре, Минске, и довести их число до девяти.

Компания считает, что до 2000года объем продаж электроприборов бытового назначения в России и СНГ возрастет до 5 млрд.долл. Их сервисное обслуживание осуществляется в Москве и в Финляндии. Она оценивает спрос на цветные телевизоры в 5,5 млн. шт. в год.

Используя ранее открытые в Финляндии и Казахстане и вновь открываемые в четырех городах СНГ представительства, компания рассчитывает создать в центральных регионах России и СНГ сеть для поставок своих товаров, производимых на предприятиях в Европе и Азии.

\*Президент японской компании «Itoh. Co.» Мурофуси подписал соглашение о партнерстве с российской группой «Роспром», владеющей нефтяными месторождениями в России.

Они будут сотрудничать в добыче, переработке и продаже нефти, добываемой в Тюменской области, а также в торговле в Японии текстилем, древесиной и химическими товарами, производимыми предприятиями группы «Роспром». Соглашение предполагает также передачу технологии и возможность совместного инвестирования в проекты на территории России.

\*Новые инвестиции итальянской группы «Parmalat» в России составят 5 млн. долл. и будут вложены в строительство завода по производству молока и молочных продуктов в г. Нижний Новгород.

\*Новый завод по розливу безалкогольных напитков открыла компания «ПепсиКо» в Солнечногорском районе Московской области. Это самое крупное из пяти подобных предприятий, созданных корпорацией в России. С выходом на полную мощность завод будет каждый час выпускать 24 тыс. двухлитровых бутылок напитков «Пепси», «Пепси лайт», «Миринда» и «Севен ап». В перспективе планируется установить линию по розливу напитков в алюминиевые банки. Стоимость проекта - 66 млн.долл. На заводе работают 130 россиян, впоследствии число рабочих мест планируется увеличить до 300. К концу 1998г. общий объем инвестиций «ПепсиКо» в России составит 110 млн.долл.

\*Испанская компания «Campofrio» намерена расширять сотрудничество с Россией. Она располагает контрольным пакетом акций СП ООО «Кампомос», которому принадлежат два мясоперерабатывающих предприятия в Москве, производящих ежедневно до 65 тыс.т. мясопродуктов. Испанская компания действует на российском рынке с 1990г. В 90-е годы мощности «Кампомос» увеличились в 15 раз. В 1997г. его товарооборот достиг 215 млн.долл.

\*Представитель национальной ассоциации предприятий по производству и экспорту мебели Испании А.Бартомеу сообщила, что испанские мебельщики намерены развивать сотрудничество с Россией. Россия является пятым (после Франции, ФРГ, Португалии и Великобритании) потребителем испанской мебели, и ее поставки возрастают ежегодно. В 1992г. Испания экспортировала мебель на 49 млн.песет (408 тыс.долл), а в 1997г.-на 2 млрд.песет (13млн.долл.).

\*Ведущая европейская электронная корпорация «Phillips» продает принадлежащую ей часть акций Воронежского телевизионного завода. Решение принято в связи с четырехкратным подорожанием расходов на электроэнергию, обострением конкуренции на российском телевизионном рынке из-за появления на нем более дешевых телевизоров, производимых азиатскими компаниями.

«Phillips» договорилась с администрацией Воронежа о продаже ей этого телевизионного завода, в который голландская компания в 1996-1998гг. инвестировала 18 млн.долл.

\*Германский химико-фармацевтический концерн «Bayer» и Российская академия наук (РАН) подписали договор о сотрудничестве в научных исследованиях в области фармацевтики и химии.

Договор предполагает проведение совместных научных разработок в фармацевтике, в производстве полимерных материалов и ряде других областей химии (в частности, в сферах, использующих тонкую химическую технологию), а также обмен специалистами.

Все проекты будет финансировать концерн «Bayer», который уже сотрудничает с тремя российскими НИИ. Исследования лекарственных препаратов проводятся совместно с Институтом биоорганической химии им. Шемякина, специальных продуктов органической химии- совместно с Российским центром прикладной химии (г.Санкт-Петербург). Совместно со Всероссийским научно-исследовательским институтом защиты животных (ВНИИЗЖ) налажено производство высококачественных ветеринарных препаратов во Владимирской области.

\*Фирма «Salamander» (ФРГ) намерена расширять присутствие в России, заявил ее представитель. Фирма имеет в Европе 230 финансово самостоятельных предприятий. В России ежегодно продается около 1 млн. пар ее обуви.

«Salamander» владеет предприятием в г.Рязане и инвестирует капитал в совместное предприятие «Ленинвест» (г.Санкт-Петербург), производственные мощности которого загружены лишь на 10%.

Авиакомпания «Аэрофлот- российские авиалинии» и фирма «Rockwell Collins» (США), производящая бортовое радиоэлектронное оборудование (БРЭО), открыли в аэропорту «Шереметьево» центр по обслуживанию БРЭО. Он будет контролировать систему ТИКАС, используемую в целях предотвращения столкновения воздушных судов. Оснащение такой аппаратурой самолетов, совершающих полеты в США, является обязательным. В дальнейшем в центре БРЭО будут проходить проверку все другие бортовые электронные системы.

В соответствии с соглашением, американская сторона осуществляет поставку необходимого диагностического оборудования, передала «Аэрофлоту» технологию по проведению проверок. Российские специалисты прошли подготовку в США.

\*Компания «Менатеп-Лизинг» подписала рамочные соглашения о сотрудничестве с компанией «Фалькон» (официальный представитель корпорации «Casa USA», одного из лидеров в производстве малой и средней строительной техники) и фирмой «Chronos Richardson Gmbh» (ФРГ)- производителем оборудования для работы с сыпучими порошкообразными и гранулированными продуктами.

Соглашение предусматривает сотрудничество при сбыте производимой инофирмами продукции. Согласно договоренности «Менатеп-Лизинг» предоставляет российским покупателям альтернативную возможность эксплуатировать оборудование этих фирм, оплачивая его стоимость в течение продолжительного срока по гибким схемам финансирования, разработанным с учетом интересов каждого клиента: лизинговые договоры, рассрочки платежей, кредитные линии.

\*\*\*

Иностранные инвесторы, высоко оценивая потенциальные предпосылки эффективного приложения своего капитала в России (огромные природные богатства, дешевые ресурсы производства, большой производственный и интеллектуальный потенциал, позволяющий в сочетании с богатыми природными ресурсами развернуть производство таких видов продукции, которые пользуются спросом на внутреннем и конкурентоспособны на мировом рынках), весьма осторожно относятся к его вложению в экономику нашей страны и стараются воздержаться. Из-за сложившейся ситуации многие инвесторы покинули российский рынок, но есть и такие, которые остались, которые верят в будущее России.. И в связи с этим хочется надеяться на то, что кризис не затянется надолго, что мы сможем его преодолеть.

**3.Количественный анализ иностранных инвестиций.**

***1)Динамика поступления иностранных инвестиций.***

По состоянию на 1 июля 1998г. накопленный иностранный капитал в экономике России составил 37,1[[17]](#footnote-17) млрд.долларов США. Наибольший удельный вес в накопленном иностранном капитале приходится на прочие инвестиции (68,6%), осуществляемые на возвратной основе (кредиты международных организаций, торговые кредиты, банковские вклады и пр.), доля прямых инвестиций составила 30,6%, портфельных- 0,8%.

В I полугодии 1998г. замедлились темпы поступления иностранных инвестиций. Так, если объем поступающего иностранного капитала в 1996г. по сравнению с 1995г. вырос в 2,3 раза, в 1997г. по сравнению 1996г.- в 1,8 раза, то в I полугодии 1998г. он составил 99,1% от объема соответствующего периода предыдущего года.

Рассмотрим динамику поступления иностранных инвестиций с помощью следующей таблицы:

 Таблица 3.4.

**Динамика поступления иностранных инвестиций.**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1995г. | 1996г. | 1997г. | I полуго-дие 1998г. | Iполугодие 1998г.в % к Iполуго-дию 1997г. |
| Инвестиции | 2983 | 6970 | 12295 | 7698 | 99,1 |
| из них:**прямые инвестиции** | 2020 | 2440 | 5333 | 1509 | 53,7 |
| в том числе:взносы в уставный капитал | 1455 | 1780 | 2127 | 641 | 58,9 |
| кредиты, полученные от зарубеж-ных совладельцев предприятий | 341 | 450 | 2632 | 593 | 38,2 |
| прочие прямые инвестиции | 224 | 210 | 574 | 275 | 164,8 |
| **портфельные инвестиции** | 39 | 128 | 681 | 32 | 7,2 |
| в том числе:акции | 11 | 42 | 571 | 29 | 7,9 |
| долговые ценные бумаги предприя-тий | 28 | 86 | 109 | 3 | 3,9 |
| **прочие инвестиции** | 924 | 4402 | 6282 | 6157 | 136,4 |
| в том числе:торговые кредиты | 187 | 406 | 340 | 1650 | в 14,8р. |
| прочие кредиты | 493 | 2719 | 4347 | 4268 | 126,1 |
| **прочее** | 244 | 1277 | 1595 | 239 | 121,9 |

В структуре иностранного капитала, поступившего в Россию, основная доля приходилась на прочие инвестиции, которая возросла с 31,0% в 1995г. до 80,0% в I полугодии 1998г., что связано с поступлением кредитов по правительственным соглашениям. В целом прочие инвестиции в I полугодии 1998г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года возросли на 36,4 % (в 1996г. соответственно в 4,8 раза, в 1997г.-на 42,7%). Одновременно отмечалось снижение доли торговых кредитов с 6,3% в 1995г. до 2,8% в 1997 году. Однако, в I полугодии 1998г. отмечено резкое (в 15 раз) увеличение торговых кредитов, которые составили 21,4 % общего объема поступивших иностранных инвестиций. Это связано со стремлением иностранных инвесторов вкладывать в российскую экономику только «короткие» деньги, а также направлением их отраслевых интересов в общую коммерческую деятельность по обеспечению функционирования рынка и торговлю. Приток в эти отрасли обеспечивается почти полностью за счет частного капитала, в то время, как кредиты международных финансовых организаций направляются в основном в промышленность.

В I полугодии 1998г. было направлено в экономику России прямых инвестиций 1509 млн. долларов, что составило 53,7% от объема соответствующего периода предыдущего года (в 1996г. увеличение на 20,8%, в 1997г. в 2,2 раза), портфельных соответственно - 32 млн. долларов, или 7,2 % (в 1996г.- в 3,3 раза, в 1997г.- в 5,3 раза).

В структуре поступившего иностранного капитала наблюдается снижение доли прямых и портфельных инвестиций. Если в 1995г. доля прямых инвестиций составляла 67,7% общего объема иностранных инвестиций, то в I полугодии 1998г.-19,6% Это объясняется стремлением иностранных инвесторов вкладывать капитал в основном в краткосрочные финансовые вложения.

Доля портфельных инвестиций в общем объеме инвестиций выросла с 1,3% в 1995г. до 5,5% в 1997году. В I полугодии 1998г. она составила лишь 0,4%, что связано с оттоком иностранных инвесторов с российского рынка ценных бумаг (См. рис. 3.2)

 Рис.3.2.

 ***2) Поступление инвестиций по отраслям экономики.***

Поступление иностранных инвестиций по отраслям экономики характеризуется следующими данными:

 Таблица 3.5.

**Поступление иностранных инвестиций по отраслям экономики**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1995г | 1996г | 1997г | I полу-годие1998г | Iполугодие 1998г.в % к Iполугодию1997г |
| **Всего:** | 2983 | 6970 | 12295 | 7698 | 99,1 |
| в том числе:**промышленность** | 1291 | 2278 | 3610 | 2265 | в 1,7р. |
| из нее:топливная | 262 | 513 | 1677 | 1147 | в 1,9р. |
| черная металлургия | 27 | 23 | 128 | 101 | в 6,2р. |
| цветная металлургия | 43 | 178 | 342 | 164 | в 4,2р. |
| химическая и нефтехимичес-кая | 174 | 103 | 82 | 41 | 89,1 |
| машиностроение и металлооб-работка | 197 | 194 | 274 | 125 | в 2,2р. |
| лесная, деревообрабатываю-щая и целлюлозно-бумажная | 174 | 313 | 203 | 109 | в 1,6р. |
| производство строительныхматериалов | 20 | 31 | 40 | 14 | 49,5 |
| легкая | 13 | 44 | 11 | 1 | 37,9 |
| пищевая | 296 | 779 | 704 | 379 | 91,5 |
| **строительство** | 217 | 96 | 268 | 141 | в 3,1р. |
| **сельское хозяйство** | 4 | 4 | 20 | 3 | 16,5 |
| **транспорт** | 11 | 86 | 49 | 52 | в 2,1р. |
| **связь** | 88 | 183 | 145 | 122 | в 2,2р. |
| **торговля и общественное****питание** | 507 | 375 | 733 | 519 | в 1,6р. |
| **оптовая торговля продук-цией производственно-технического назначения** | 28 | 20 | 56 | 24 | в 7,6р. |
| **общая коммерческая деятельность по обеспече-нию функционирования рынка** | 145 | 1629 | 2299 | 1189 | в 1,1р. |
| **финансы, кредит, страхо-вание, пенсионное обеспе-чение** | 406 | 2024 | 4763 | 819 | 17,2 |

Наиболее привлекательными для иностранных инвесторов, по-прежнему, остаются промышленность, общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка, финансы, кредит, страхование, пенсионное обеспечение, торговля и общественное питание. Доля иностранного капитала, направленного в промышленность России, в общем объеме инвестиций сократилась с 43,3% в 1995г. до 29,4% в I полугодии 1998г.

В промышленность было направлено в I полугодии 1998г. 2265 млн. долларов иностранных инвестиций, из которых 34,5% приходилось на прямые инвестиции (в 1996г. - 58,0%, в 1997г. - 35,3%). Иностранные вложения от прямых инвесторов направлялись в основном в пищевую и топливную промышленность (57,7% всех прямых вложений в промышленность).

В I полугодии 1998г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года значительно выросли вложения иностранного капитала в связь (в 2,2 раза), цветную металлургию (в 4,2 раза), черную металлургию (в 6,2 раза), оптовую торговлю продукцией производственно-технического назначения (в 7,6 раза). Их рост произошел прежде всего, за счет увеличения различного рода кредитов, полученных не от прямых инвесторов. В I полугодии 1998г., как и прежде, незначительные суммы иностранных инвестиций поступали в легкую промышленность, промышленность строительных материалов, сельское хозяйство.(см. рис 3.3).

 Рис.3.3

 ***3)Региональное распределение иностранных инвестиций***.

 Следует отметить, что отраслевые предпочтения иностранных инвесторов определяет и региональное распределение инвестиций- вложение капиталов в крупные центры с развитой инфраструктурой рынка, со сравнительно более высокой платежеспособностью населения, а также в территории, обладающие значительными запасами сырья.

 Количество действующих предприятий с участием иностранного капитала (на конец года) по экономическим районам России за 1993-1997гг. приведено ниже:

 Таблица 3.5.

**Количество действующих предприятий с участием иностранного капитала по экономическим районам России за 1993-1997гг.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1993г. | 1994г. | 1195г. | 1996г. | 1997г. |
|  | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу |
| **Российская Федерация** | 6359 | 100 | 11131 | 100 | 14550 | 100 | 16079 | 100 | 14734 | 100 |
| Северный район | 435 | 6,8 | 570 | 5,1 | 577 | 4,0 | 472 | 2,9 | 366 | 2,5 |
| Северо-Западный район | 1000 | 15,7 | 1544 | 13,9 | 1943 | 13,4 | 1979 | 12,3 | 1731 | 11,7 |
| Центральный район | 2640 | 41,5 | 5095 | 45,8 | 7290 | 50,1 | 8723 | 54,3 | 8137 | 55,2 |
| Волго-Вятский район | 126 | 2,0 | 226 | 2,0 | 234 | 1,6 | 274 | 1,7 | 238 | 1,6 |
| Центрально-Черноземный район | 91 | 1,4 | 307 | 2,7 | 320 | 2,2 | 299 | 1,9 | 284 | 1,9 |
| Поволжский район | 253 | 4,0 | 475 | 4,3 | 585 | 4,0 | 610 | 3,8 | 581 | 3,9 |
| Северо-Кавказский район | 346 | 5,4 | 579 | 5,2 | 686 | 4,7 | 741 | 4,6 | 656 | 4,5 |
| Уральский район | 235 | 3,7 | 601 | 5,4 | 773 | 5,3 | 874 | 5,4 | 778 | 5,3 |
| Западно-Сибирский район | 334 | 5,3 | 601 | 5,4 | 737 | 5,1 | 737 | 4,6 | 698 | 4,7 |
| Восточно-Сибирский район | 134 | 2,1 | 201 | 1,8 | 264 | 1,8 | 259 | 1,6 | 232 | 1,6 |
| Дальневосточный район | 557 | 8,8 | 667 | 6,0 | 789 | 5,4 | 768 | 4,8 | 716 | 4,9 |
| Калининградская область | 208 | 3,3 | 265 | 2,4 | 352 | 2,4 | 343 | 2,1 | 317 | 2,2 |

 На 1 июля 1998г. на долю десяти регионов (Москва, Республика Татарстан, Тюменская область, Санкт-Петербугр, Московская, Омская, Нижегородская области, Красноярский край, архангельская, Ленинградская области) приходится 84,6% всех накопленных иностранных инвестиций; при этом доля Москвы составила 67,0%, Республики Татарстан- 3,5%, Тюменской области- 3,1%. Низкая доля иностранных инвестиций остается характерной для таких регионов, как Курганская, Тамбовская, Костромская, Пензенская, Читинская, Ульяновская и Брянская области (от 0,004% до 0,03%).

 Группировка регионов по удельному весу поступивших иностранных инвестиций в I полугодии 1998г. приводится ниже:

 Таблица 3.6.

**Группировка регионов по удельному весу поступивших иностранных инвестиций в I полугодии 1998г.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Удельный вес поступивших иностранных инвестиций в общем объеме, % | Число регионов,единиц | Сумма поступившихинвестиций,млн. долларов США | Удельный вес вобщем числе регионов % |
| 0,0-1,0 | 78 | 899 | 88,6 |
| 1,1-2,0 | 6 | 752 | 6,8 |
| 2,1-50,0 | 3 | 993 | 3,4 |
| Свыше 50,0 | 1 | 5054 | 1,2 |

 ***4) Основные инвесторы***

 Основными инвесторами в I полугодии 1998г. выступили предпринимательские круги десяти развитых стран, на долю которых приходилось 94,2% всех инвестиций (в I полугодии 1997г.-88,3%):

 Таблица 3.7.

 млн.долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  |  *Поступило* |  *В том числе* |
|  | *всего* | *в % к итогу* | *прямые* | *портфельные* | *прочие* |
| **Всего инвестиций** | 7698 | 100,0 | 1510 | 32 | 6156 |
| из них:Германия | 2637 | 34,3 | 244 | 0 | 2392 |
| США | 1190 | 15,5 | 443 | 0 | 747 |
| Франция | 1155 | 15,0 | 10 | - | 1145 |
| Великобритания | 980 | 12,7 | 111 | 12 | 857 |
| Кипр | 411 | 5,3 | 249 | 11 | 151 |
| Швейцария | 340 | 4,4 | 31 | 0 | 309 |
| Нидерланды | 265 | 3,4 | 68 | 1 | 196 |
| Швеция | 115 | 1,5 | 52 | 0 | 63 |
| Италия | 111 | 1,5 | 10 | - | 101 |
| Канада | 44 | 0,6 | 16 | - | 28 |

 По накопленному иностранному капиталу по состоянию на 1 июля 1998г. лидирует Германия, ее удельный вес в общем объеме инвестиций составил 39,6% (14,7 млрд.долларов). Значительный объем накопленных иностранных инвестиций приходится на США- 13,1% (4,8 млрд.долларов), Италию- 9,4% (3,5 млрд.) и Кипр - 8,9% (3,3 млрд. долларов).

 Накопленный капитал, поступивший из таких стран, как Франция, Великобритания и Нидерланды, составил 2,4% от общего объема накопленных иностранных инвестиций.

 Наиболее крупные инвестиции в I полугодии 1998г. были направлены в топливную промышленность Германией (46,0% от общего объема иностранных инвестиций в эту отрасль), Великобританией (27,9%) и США (11,1%), в строительство - Швецией (70,0%), в общую коммерческую деятельность по обеспечению функционирования рынка- Великобританией (32,5%), Швейцарией (24,5%) и США (16,6%).

Более половины инвестиций, поступивших в I полугодии 1998г. из Германии, составляют торговые кредиты, более трети - прочие кредиты. Более трети инвестиций из США- прямые (в основном, взносы в уставный капитал и кредиты от зарубежных совладельцев предприятий), почти две трети - прочие инвестиции (различного рода кредиты). Большая часть инвестиций из Франции (97,7%)- торговые и прочие кредиты. В инвестициях из Кипра на долю прямых приходится 60,6%, в том числе на взносы в уставный капитал- 27,2% общего объема инвестиций.

Следует отметить, что наблюдается тенденция увеличения доли поступивших инвестиций из ряда развитых стран в общем объеме иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации. Так, доля инвестиций, поступивших из Германии, возросла с 10,3% в 1995г. до 34,3% в I полугодии 1998г., из Франции- соответственно с 3,6% до 15,0%, из Великобритании- с 6,1% до 12,7%. Доля поступления инвестиций сократилась из таких стран, как США (с 27,9% до 15,5%), Швеция (с 2,1% до 1,5%), и Швейцария (с 14,6% до 4,4%).

Движение иностранного капитала, поступающего из развитых стран мира, приведено в следующей таблице:

 Таблица 3.8.

**Движение иностранного капитала, поступающего из развитых стран мира**

 млн. долларов США

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Поступило | Изъято | Накоплено на конец июня 1998г. |
|  |  |  |  Всего | в % к итогу |
| **Всего инвестиций** | 7698 | 4576 | 37064 | 100 |
| Германия | 2637 | 993 | 14669 | 39,6 |
| США | 1190 | 1027 | 4840 | 13,1 |
| Франция | 1155 | 124 | 347 | 0,9 |
| Великобритания | 980 | 898 | 274 | 0,7 |
| Кипр | 411 | 643 | 3298 | 8,9 |
| Швейцария | 340 | 245 | 425 | 1,1 |
| Нидерланды | 265 | 207 | 301 | 0,8 |
| Швеция | 115 | 41 | 450 | 1,2 |
| Италия | 111 | 108 | 3477 | 9,4 |
| Канада | 44 | 43 | 142 | 0,4 |

***5)Инвестиционный доход***

 Инвестиционный доход[[18]](#footnote-18) от вложений иностранных инвесторов в экономику России снизился по сравнению с соответствующим периодом 1997г. в 10 раз и составил 34 млн. долларов, в том числе от прямых инвестиций - 20 млн. долларов. В структуре инвестиционного дохода иностранных инвесторов за период с 1995г по I полугодие 1998г. произошли изменения. Так, доля дохода от прямых инвестиций снизилась за этот период с 94,9% до 58,1%, а доля дохода от портфельных и прочих инвестиций возросла соответственно с 0,9% до 3,4% и с 4,2% до 38,5%. Динамика инвестиционного дохода приведена в следующей таблице:

 Таблица 3.9.

 **Динамика инвестиционного дохода**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *1995г.* | *1996г.* | *1997г.* | *I полугодие**1998г.* | *I полугодие 1998г. в % к I полугодию 1997* |
| **Инвестиционный доход** | 170 | 900 | 390 | 34 | 10,4 |
| в том числе:**от прямых инвестиций** | 161 | 62 | 51 | 20 | 65,7 |
| из них:реинвестированный доход | 1 | 43 | 30 | 2 | 8,4 |
| распределенный доход | 160 | 19 | 21 | 18 | в 2,2р. |
| **от портфельных инвестиций** | 2 | 15 | 38 | 1 | 113,3 |
| **от прочих инвестиций** | 7 | 823 | 301 | 13 | 4,4 |

 В I полугодии 1998г., как и в конце 1997г., наблюдается снижение инвестиционной активности. Одна из причин- нестабильность финансового положения организаций. В последние годы наблюдается снижение реальной массы прибыли ( сальдо прибылей и убытков), полученной крупными и средними организациями Российской Федерации (без страховых и кредитных организаций). Так, если в 1995г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года ее объем в целом по России в действующих ценах вырос в 2,6 раза, то в 1997г. - на 1,5%, а в I полугодии 1998г. он составил 70,9% от объема прибыли, полученного за соответствующий период предыдущего года. Доля убыточных организаций в общем числе организаций возросла с 34,2% в 1995г. до 48,9% в I полугодии 1998 года.

\*\*\*

 Можно сделать вывод, что в 1998 году значительно сократился общий объем поступления иностранных инвестиций. В структуре иностранного капитала возросли прочие инвестиции и сократились прямые и портфельные. Это связано с поступлением кредитов по правительственным соглашениям, увеличением торговых кредитов, стремлением инвесторов вкладывать капитал только в краткосрочные финансовые вложения, оттоком иностранных инвесторов с российского рынка ценных бумаг.

 Привлечение иностранного капитала в материальное производство гораздо выгоднее, чем получение кредитов, которые растрачиваются бессистемно и только умножают государственные долги.

**Заключение.**

 Для нашей страны, которая встала на путь интеграции в мировое хозяйство и стремиться создать открытую экономическую систему, участие в процессах движения капитала и как импортера, и как экспортера является вопросом стратегически важным. Сегодня же участие России в этих процессах с трудом можно назвать активным, а с точки зрения привлечения зарубежных капиталовложений ей предстоит конкурировать со странами, рынки которых оказываются сейчас более привлекательными для инвесторов.

Поэтому привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику является одной из важнейших задач, которые предстоит в ближайшие годы решить экономическому руководству России. Обращение к зарубежным источникам капитала необходимо нашей стране по нескольким причинам:

1. экономический кризис и резкое сокращение внутренних инвестиционных ресурсов делают необходимым обращение к зарубежным источникам финансирования как конкретных проектов в сфере производства, так и бюджетной сферы (через увеличение внешнего государственного долга);
2. привносимые иностранными инвесторами в российскую экономику современные технологии способны существенно повысить конкурентоспособность отечественного производства (что особенно важно для экспортно-ориентированных отраслей);
3. предприятия с иностранными инвестициями, создавая новые рабочие места, способствуют повышению уровня занятости населения России и снижению социальной напряженности;
4. конкуренция предприятий с иностранными инвестициями со «старыми» российскими предприятиями на внутреннем рынке может иметь существенное значение в борьбе с монополизмом;
5. в долгосрочной перспективе «встраивание» России в мировой цикл движения капитала будет способствовать интеграции страны в мировое хозяйство и нахождению оптимальной «ниши» во всемирном разделении труда.

В условиях инвестиционного кризиса в России привлечение иностранных инвестиций становится задачей, от эффективности решения которой зависят ход, темпы и во многом результаты проводимых реформ. В условиях перехода от одной хозяйственной системы к другой требуется огромное количество инвестиций для обеспечения такого перехода.

Для перестройки всего народнохозяйственного комплекса на рыночную основу, модернизации экономики, усиления ее социальной ориентации требуются огромные капиталовложения. Конечно, наивно думать, что иностранные капиталы смогут утолить весь наш инвестиционный голод в полной мере. Однако в определенной степени, в рамках развития отдельных ключевых областей и сфер производства это сделать, видимо, возможно.

Имея множество альтернативных предложений на более благоприятных, чем в России, условиях, иностранный капитал не спешит и не будет спешить инвестировать в российскую экономику. Готовность инвесторов к вложению капитала в экономику той или иной страны зависит от существующего в ней инвестиционного климата.

А в России инвестиционный климат является неблагоприятным для широкого привлечения иностранных инвестиций. Политическая нестабильность, экономический кризис, инфляция, разгул преступности и другие «прелести» переходного периода предопределяют крайне низкий рейтинг России у западных организаций, занимающихся сравнительным анализом условий для инвестиций и степени их риска во всех странах мира. Эти и многие другие причины вынуждают западных инвесторов проводить осторожную и выжидательную политику в области инвестиционного сотрудничества с Российской Федерации.

Названные проблемы перевешивают такие черты России, как богатые природные ресурсы, мощный, хотя технически устаревший производственный аппарат, наличие дешевой и квалифицированной рабочей силы, высокий научно-технический потенциал.

Привлечение иностранных инвестиций в российскую экономику является жизненно важным средством устранения инвестиционного «голода» в стране. Для того, чтобы иностранные инвесторы пошли на вложения, необходимы очень серьезные изменения в инвестиционном климате. Требуется принятие ряда кардинальных мер, направленных на формирование в стране как общих условий развития цивилизованных рыночных отношений, так и специфических, относящихся непосредственно к решению задачи привлечения иностранных инвестиций. Среди мер общего характера в качестве первоочередных следует назвать:

1. Достижение национального согласия между различными властными структурами, социальными группами, политическими партиями и прочими общественными организациями по поводу приоритетности решения общенациональной проблемы выхода России из экономического кризиса.
2. Ускорение работы Государственной думы над общественным и уголовным законодательством, нацеленным на создание в стране цивилизованного некриминального рынка.
3. Радикализацию борьбы с преступностью.
4. Торможение инфляции всеми известными в мировой практике мерами за исключением невыплаты трудящимся зарплаты.
5. Пересмотр налогового законодательства в сторону его упрощения и стимулирования производства.
6. Мобилизацию свободных средств предприятий и населения на инвестиционные нужды путем повышения процентных ставок по депозитам и вкладам.
7. Предоставление налоговых льгот банкам, отечественным и иностранным инвесторам, идущим на долгосрочные инвестиции, с тем чтобы полностью компенсировать им убытки от замедленного оборота капитала по сравнению с другими направлениями их деятельности.
8. Формирование общего рынка республик бывшего СССР со свободным перемещением товаров, капитала и рабочей силы.

 Данные меры не абсолютны, но они, на мой взгляд, могут сыграть положительную роль в становлении отечественной экономики.

**П Р И Л О Ж Е Н И Я**

***Приложения к I части.***

Рис.1.1.

**Процесс инвестирования.**

Финансовые учреждения

*Банки*

*Ссудосберегательные ассоциации*

*Сберегательные банки*

*Кредитные союзы*

*Страховые компании*

*Пенсионные фонды*

Поставщики

капитала

Потребители

капитала

**Прямые сделки**

Финансовые рынки

*Денежные (краткосрочные)*

*Рынки капиталов (долгосрочные)*

***Приложения к II части.***

Таблица 2.1.

**Корреляция с американскими акциями и облигациями**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | *Корреляция американских**акций с иностранными* | *Корреляция американских**облигаций с иностранными* |
| *Страна* | *Акции* | *Облигации* | *Акции* | *Облигации* |
| *Австралия* | 0,48 | 0,24 | -0,05 | 0,20 |
| *Канада* | 0,74 | 0,31 | 0,18 | 0,82 |
| *Франция* | 0,50 | 0,21 | 0,20 | 0,31 |
| *Германия* | 0,43 | 0,23 | 0,17 | 0,50 |
| *Япония* | 0,41 | 0,12 | 0,11 | 0,28 |
| *Великобритания* | 0,58 | 0,23 | 0,12 | 0,28 |
| *Среднее* | 0,52 | 0,22 | 0,12 | 0,40 |

Рис.2.1.

Рис.№ 2.2.

 **Зависимость экспортной прибыли от ведущего вида товара.**

Таблица № 2.2.

 **Зависимость экспортной прибыли развивающихся**

 **стран от одного товара.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Развивающаяся страна** | **Товар** | **Доля экспорта развивающейся страны** |
| Колумбия | Кофе | 59,9 |
| Куба | Сахар | 77,1 |
| Габон | Нефть | 76,1 |
| Гана | Какао | 58,3 |
| Ямайка | Руды основных металлов | 65,3 |
| Либерия | Сырьевые (нефтяные) материалы | 90,3 |
| Макао | Одежда | 56,8 |
| Мали | Хлопок | 55,7 |
| Мавритания | Железная руда | 49,1 |
| Нигер | Руды урана и тория | 83,2 |
| Руанда | Кофе | 71,5 |
| Сьерра-Леоне | Полудрагоценные камни и сырьевые материалы | 70,4 |
| Сомали | Живые животные | 89,7 |

Рис.№ 2.3.

 **Зависимость от основного партнера по экспорту**.

Таблица № 2.3

 **Зависимость экспортной прибыли развивающихся стран**

 **от торгового партнера**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Развивающаяся страна | Экспортный рынок | Доля экспорта развивающейся страны, % |
| Бруней | Япония | 61,2 |
| Центральноафриканская Республика | Франция | 44,1 |
| Маврикий | Великобритания | 43,5 |
| Мексика | США | 64,7 |
| Сомали | Саудовская Аравия | 86,5 |

Таблица №2.4.

 **Динамика макроэкономических показателей и прогнозы[[19]](#footnote-19)**

 (темпы прироста в %)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1991г | 1992г | 1993г | 1994г | 1995г | 1996г | 1997г | 1998г | 1999г | 2000г |
|  *Реальный ВВП* |
| Факт | -5,0 | -14,5 | -8,7 | -12,7 | -4,2 | -3,5 | 0,8 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 0,0 | 2,5 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 1,0 | 3,0 | 4,5 | 5,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 1,5 | 3,5 | 5,0 |
|  *Промышленное производство* |
| Факт | -8,0 | -18,0 | -14,1 | -20,9 | -3,3 | -4,0 | 1,9 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 0,0 | 2,0 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 1,0 | 4,0 | 6,0 | 8,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 3,0 | 4,0 | 5,0 |
|  *Реальные капиталовложения* |
| Факт | -15,0 | -40,0 | -12,0 | -24,0 | -10,0 | -18,0 | -6,0 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 1,0 | 7,5 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 0,5 | 7,0 | 10,0 | 12,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 0,0 | 5,0 | 6,5 |
|  *Потребительские цены (декабрь к декабрю)* |
| Факт | 160,0 | 2509,0 | 839,9 | 215,1 | 131,1 | 21,8 | 11,0 |  |  |  |
| Прогноз |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| май1995г |  |  |  |  |  | 20,0 | 15,0 |  |  |  |
| декабрь1996г |  |  |  |  |  |  | 11,8 | 8,0 | 7,0 | 6,0 |
| январь1998г. |  |  |  |  |  |  |  | 6,3 | 5,5 | 4,5 |

Рис.№ 2.4.

Рис.2.5.

Рис. № 2.6.

Рис.2.7.

***Приложения к III части.***

Таблица 3.1.

**Динамика внешнего долга.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Долг СССРмлрд.долл | Долг РФмлрд.долл. | Обслуживание,% к ВВП |
| 1992г | 104,9 | 2,8 | 0,7 |
| 1993г | 103,7 | 9,0 | 0,3 |
| 1994г | 108,6 | 11,3 | 0,5 |
| 1995г | 103,0 | 17,4 | 0,9 |
| 1996г | 100,8 | 24,2 | 0,9 |
| 1997г | 97,8 | 33,0 | 0,7 |
| 1998г[[20]](#footnote-20) | 95,0 | 55,0 | 1,2 |

Таблица 3.2.

**Изменение цен по секторам экономики России.**

 на конец года в процентах

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | К предыдущему месяцу | Октябрь 1998г. к  | Справочно |
|  | август | сентябрь | октябрь | октябрю1997г | декабрю1997г. | октябрь 97г. к декабрю 96г. |
| Индекс потребительских цен | 103,7 | 138,4 | 104,5 | 158,8 | 156,4 | 109,3 |
| Индекс цен производи-телей промышленной продукции | 98,8 | 107,4 | 105,9 | 112,4 | 112,0 | 107,3 |
| Индекс тарифов на грузовые перевозки | 100,6 | 105,0 | 101,0 | 112,2 | 111,6 | 100,4 |

Рис 3.1.

Таблица 3.3.

**Динамика потребительских цен по группам товаров и услуг.**

 на конец периода, в процентах

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | К предыдущему месяцу | Октябрь 1998г. к | Справочно |
|  | август | сентябрь | октябрь | октябрю 1997г. | декабрю 1997г. | октябрь97г. к декабрю 96г. |
| Индекс потребительских цен | 103,7 | 138,4 | 104,5 | 158,8 | 156,4 | 109,3 |
| в том числе на:продовольственные товары | 102,4 | 139,5 | 103,9 | 158,2 | 155,6 | 107,4 |
| непродовольственныетовары | 107,1 | 154,3 | 107,4 | 182,2 | 180,0 | 106,7 |
| платные услуги населению | 101,2 | 103,4 | 101,6 | 116,9 | 114,8 | 120,3 |

Таблица 3.4.

**Динамика поступления иностранных инвестиций.**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1995г. | 1996г. | 1997г. | I полуго-дие 1998г. | Iполугодие 1998г.в % к Iполуго-дию 1997г. |
| Инвестиции | 2983 | 6970 | 12295 | 7698 | 99,1 |
| из них:**прямые инвестиции** | 2020 | 2440 | 5333 | 1509 | 53,7 |
| в том числе:взносы в уставный капитал | 1455 | 1780 | 2127 | 641 | 58,9 |
| кредиты, полученные от зарубеж-ных совладельцев предприятий | 341 | 450 | 2632 | 593 | 38,2 |
| прочие прямые инвестиции | 224 | 210 | 574 | 275 | 164,8 |
| **портфельные инвестиции** | 39 | 128 | 681 | 32 | 7,2 |
| в том числе:акции | 11 | 42 | 571 | 29 | 7,9 |
| долговые ценные бумаги предприя-тий | 28 | 86 | 109 | 3 | 3,9 |
| **прочие инвестиции** | 924 | 4402 | 6282 | 6157 | 136,4 |
| в том числе:торговые кредиты | 187 | 406 | 340 | 1650 | в 14,8р. |
| прочие кредиты | 493 | 2719 | 4347 | 4268 | 126,1 |
| **прочее** | 244 | 1277 | 1595 | 239 | 121,9 |

Рис.3.2.

Таблица 3.5.

**Поступление иностранных инвестиций по отраслям экономики**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1995г | 1996г | 1997г | I полу-годие1998г | Iполугодие 1998г.в % к Iполугодию1997г |
| **Всего:** | 2983 | 6970 | 12295 | 7698 | 99,1 |
| в том числе:**промышленность** | 1291 | 2278 | 3610 | 2265 | в 1,7р. |
| из нее:топливная | 262 | 513 | 1677 | 1147 | в 1,9р. |
| черная металлургия | 27 | 23 | 128 | 101 | в 6,2р. |
| цветная металлургия | 43 | 178 | 342 | 164 | в 4,2р. |
| химическая и нефтехимичес-кая | 174 | 103 | 82 | 41 | 89,1 |
| машиностроение и металлооб-работка | 197 | 194 | 274 | 125 | в 2,2р. |
| лесная, деревообрабатываю-щая и целлюлозно-бумажная | 174 | 313 | 203 | 109 | в 1,6р. |
| производство строительныхматериалов | 20 | 31 | 40 | 14 | 49,5 |
| легкая | 13 | 44 | 11 | 1 | 37,9 |
| пищевая | 296 | 779 | 704 | 379 | 91,5 |
| **строительство** | 217 | 96 | 268 | 141 | в 3,1р. |
| **сельское хозяйство** | 4 | 4 | 20 | 3 | 16,5 |
| **транспорт** | 11 | 86 | 49 | 52 | в 2,1р. |
| **связь** | 88 | 183 | 145 | 122 | в 2,2р. |
| **торговля и общественное****питание** | 507 | 375 | 733 | 519 | в 1,6р. |
| **оптовая торговля продук-цией производственно-технического назначения** | 28 | 20 | 56 | 24 | в 7,6р. |
| **общая коммерческая деятельность по обеспече-нию функционирования рынка** | 145 | 1629 | 2299 | 1189 | в 1,1р. |
| **финансы, кредит, страхо-вание, пенсионное обеспе-чение** | 406 | 2024 | 4763 | 819 | 17,2 |

Рис.3.3.

Таблица 3.5.

**Количество действующих предприятий с участием иностранного капитала по экономическим районам России за 1993-1997гг.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1993г. | 1994г. | 1195г. | 1996г. | 1997г. |
|  | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу | единиц | в % к итогу |
| **Российская Федерация** | 6359 | 100 | 11131 | 100 | 14550 | 100 | 16079 | 100 | 14734 | 100 |
| Северный район | 435 | 6,8 | 570 | 5,1 | 577 | 4,0 | 472 | 2,9 | 366 | 2,5 |
| Северо-Западный район | 1000 | 15,7 | 1544 | 13,9 | 1943 | 13,4 | 1979 | 12,3 | 1731 | 11,7 |
| Центральный район | 2640 | 41,5 | 5095 | 45,8 | 7290 | 50,1 | 8723 | 54,3 | 8137 | 55,2 |
| Волго-Вятский район | 126 | 2,0 | 226 | 2,0 | 234 | 1,6 | 274 | 1,7 | 238 | 1,6 |
| Центрально-Черноземный район | 91 | 1,4 | 307 | 2,7 | 320 | 2,2 | 299 | 1,9 | 284 | 1,9 |
| Поволжский район | 253 | 4,0 | 475 | 4,3 | 585 | 4,0 | 610 | 3,8 | 581 | 3,9 |
| Северо-Кавказский район | 346 | 5,4 | 579 | 5,2 | 686 | 4,7 | 741 | 4,6 | 656 | 4,5 |
| Уральский район | 235 | 3,7 | 601 | 5,4 | 773 | 5,3 | 874 | 5,4 | 778 | 5,3 |
| Западно-Сибирский район | 334 | 5,3 | 601 | 5,4 | 737 | 5,1 | 737 | 4,6 | 698 | 4,7 |
| Восточно-Сибирский район | 134 | 2,1 | 201 | 1,8 | 264 | 1,8 | 259 | 1,6 | 232 | 1,6 |
| Дальневосточный район | 557 | 8,8 | 667 | 6,0 | 789 | 5,4 | 768 | 4,8 | 716 | 4,9 |
| Калининградская область | 208 | 3,3 | 265 | 2,4 | 352 | 2,4 | 343 | 2,1 | 317 | 2,2 |

Таблица 3.6.

**Группировка регионов по удельному весу поступивших иностранных инвестиций в I полугодии 1998г.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Удельный вес поступивших иностранных инвестиций в общем объеме, % | Число регионов,единиц | Сумма поступившихинвестиций,млн. долларов США | Удельный вес вобщем числе регионов % |
| 0,0-1,0 | 78 | 899 | 88,6 |
| 1,1-2,0 | 6 | 752 | 6,8 |
| 2,1-50,0 | 3 | 993 | 3,4 |
| Свыше 50,0 | 1 | 5054 | 1,2 |

 Таблица 3.7.

 **Основные инвесторы.**

 млн.долларов США

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  |  *Поступило* |  *В том числе* |
|  | *всего* | *в % к итогу* | *прямые* | *портфельные* | *прочие* |
| **Всего инвестиций** | 7698 | 100,0 | 1510 | 32 | 6156 |
| из них:Германия | 2637 | 34,3 | 244 | 0 | 2392 |
| США | 1190 | 15,5 | 443 | 0 | 747 |
| Франция | 1155 | 15,0 | 10 | - | 1145 |
| Великобритания | 980 | 12,7 | 111 | 12 | 857 |
| Кипр | 411 | 5,3 | 249 | 11 | 151 |
| Швейцария | 340 | 4,4 | 31 | 0 | 309 |
| Нидерланды | 265 | 3,4 | 68 | 1 | 196 |
| Швеция | 115 | 1,5 | 52 | 0 | 63 |
| Италия | 111 | 1,5 | 10 | - | 101 |
| Канада | 44 | 0,6 | 16 | - | 28 |

Таблица 3.8.

**Движение иностранного капитала, поступающего из развитых стран мира**

 млн. долларов США

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | Поступило | Изъято | Накоплено на конец июня 1998г. |
|  |  |  |  Всего | в % к итогу |
| **Всего инвестиций** | 7698 | 4576 | 37064 | 100 |
| Германия | 2637 | 993 | 14669 | 39,6 |
| США | 1190 | 1027 | 4840 | 13,1 |
| Франция | 1155 | 124 | 347 | 0,9 |
| Великобритания | 980 | 898 | 274 | 0,7 |
| Кипр | 411 | 643 | 3298 | 8,9 |
| Швейцария | 340 | 245 | 425 | 1,1 |
| Нидерланды | 265 | 207 | 301 | 0,8 |
| Швеция | 115 | 41 | 450 | 1,2 |
| Италия | 111 | 108 | 3477 | 9,4 |
| Канада | 44 | 43 | 142 | 0,4 |

Таблица 3.9.

 **Динамика инвестиционного дохода**

 млн.долларов США

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | *1995г.* | *1996г.* | *1997г.* | *I полугодие**1998г.* | *I полугодие 1998г. в % к I полугодию 1997* |
| **Инвестиционный доход** | 170 | 900 | 390 | 34 | 10,4 |
| в том числе:**от прямых инвестиций** | 161 | 62 | 51 | 20 | 65,7 |
| из них:реинвестированный доход | 1 | 43 | 30 | 2 | 8,4 |
| распределенный доход | 160 | 19 | 21 | 18 | в 2,2р. |
| **от портфельных инвестиций** | 2 | 15 | 38 | 1 | 113,3 |
| **от прочих инвестиций** | 7 | 823 | 301 | 13 | 4,4 |

**Список литературы:**

1. Авдокушин Е.Ф./ Международные экономические отношения/ Москва/ ИВЦ «Маркетинг»/1998г.
2. Березин И./ История экономического развития/ Москва/ Русская деловая литература/ 1998г.
3. Борисов С.М./ Финансовый кризис и внешняя зависимость России/ Деньги и кредит/ №10, 1998г.
4. Бюллетень иностранной коммерческой информации (БИКИ), № 89,94,99,100,103, 105,114,131,144,153
5. Вардуль Н. Предварительный диагноз – асфиксия// Коммерсантъ. 24 октября 1995.
6. Витин А. Мобилизация финансовых ресурсов для инвестиций// Вопросы экономики. 1994. № 7.
7. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д./ Основы инвестирования/ Москва/ Дело/ 1997г.
8. Государственный комитет Российской Федерации по статистике/ Информация о социально-экономическом положении России/ Статистический сборник, январь-октябрь № 10, 1998г.
9. Государственный комитет Российской Федерации по статистике/ Статистический бюллетень/ № 1-10,1998г
10. Государственный комитет Российской Федерации по статистике/ Социально-экономическое положение России/ Статистический сборник, январь-октябрь, № 10, 1998г.
11. Григорьев Л./ В поисках пути к экономическому росту/ Вопросы экономики/ №8,1998г.
12. Диденко Н.И./ Основы внешнеэкономической деятельности в Российской Федерации/ Санкт-Петербург/ Политехника/ 1997г.
13. Дмитриев М./ За чертой бедности – каждый россиянин?/ Экономическая газета № 1 -2.01.99, стр. 4.
14. Дэниэлс Д.Д., Радеба Ли Х./ Международный бизнес, внешняя среда и деловые операции/ Москва/ Дело/ 1998г.
15. Ещё один способ привлечения иностранных инвестиций// Коммерсантъ. 24 октября 1995.
16. Илларионов А./ Как был организован финансовый кризис/ Вопросы экономики/ №11-12,1998г.
17. Касаткин Г. Инвестиционный климат в России: лучше не стало// Рынок ценных бумаг. 1995. № 12.
18. Компьютерная программа «Dixi+»/ теле - и радиодайджесты, дайджесты деловой прессы/ МФД-ИнфоЦентр.
19. Кошкин В. К эффективной приватизационно-инвестиционной модели// Российский экономический журнал. 1995. № 1.
20. Красавина Л. Н. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М. 1994. Гл. 9.
21. Курс переходной экономики/ Под редакцией Л.И.Абалкина/ Москва / Финстатинформ /1997г.
22. Лавровский Б., Рыбакова Т. О пределах спада в российской экономике (хроника инвестиционного процесса)// Вопросы экономики. 1994. № 7.
23. Марк М./ Руководство для инвестора по развивающимся рынкам/ Москва/ 1995г.
24. Мау В./ Политическая природа и уроки финансового кризиса/ Вопросы экономики/№ 11/1998г.
25. Международные инвестиции и международные закупки/ Под редакцией Есипова В.Е./ Санкт-Петербургский ГУ экономики и финансов/ 1998г.
26. Миловидов В. Иностранные инвестиционные фонды в России: первые итоги деятельности // Рынок ценных бумаг. 1995. № 13.
27. Портер М.,/ Международная конкуренция/ С-инфо/ Москва/ 1993 г.
28. Прокушев Е.Ф./ Внешнеэкономическая деятельность/ Москва/ ИВЦ «Маркетинг»/ 1998г.
29. Сергеев П.В./Мировое хозяйство и международные экономические отношения на современном этапе/ Новый Юрист/ Москва/1998г.
30. Сергеев П.В./ Мировая экономика- вопросы и ответы/ Новый Юрист/ Москва/ 1998г.
31. Спиридонов И.А./ Мировая экономика/ Инфра-М/ Москва/1998г.
32. Тодаро М.Р./ Экономическое развитие/ Москва/ Экономический факультет МГУ/ ЮНИТИ/ 1997г.
33. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Д.В./ Инвестиции/ Москва/ ИНФРА-М/ 1997г.
34. Шишков Ю./ Россия в глобализируемой системе международных хозяйственных связей/ Российский экономический журнал/ №9,1998г.
35. Фальцман В., Синицын В./ Стратегия промышленного роста/ Экономист/ №8, 1998г
36. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р./ Экономика/ Москва/ Дело/ 1998г.
37. Хейне П.,/ Экономический образ мышления/ С-инфо/ Москва/ 1994 г.
1. Так названо в честь священника Томаса Мальтуса (1763-1834). [↑](#footnote-ref-1)
2. Математически это можно изобразить через стандартную неоклассическую производственную функцию типа Y = *f* (L, K, t), где Y- национальный продукт, L- труд, K-капитал и t- фактор технического прогресса. [↑](#footnote-ref-2)
3. Счета НАУ используются для совершения платежных операций на основе чекового обращения. В отличие от других счетов, допускающих обращение чеков, по счетам НАУ начисляются проценты. [↑](#footnote-ref-3)
4. Депозитный счет денежного рынка (ММDA)- это один из срочных счетов, который в практике американских банков открывается на срок до 90 дней. По этим счетам владелец может изымать деньги, выписывая чеки, лично при предварительном уведомлении и через почтовые отправления. [↑](#footnote-ref-4)
5. Коммерческие бумаги- это краткосрочные необеспеченные векселя, как простые, так и переводные. Поскольку они относятся к категории необеспеченных, их выпускают в обращение только наиболее устойчивые компании, обладающие прочной репутацией и высоким кредитным рейтингом, отражающим надежное финансовое положение эмитента. [↑](#footnote-ref-5)
6. Долговые обязательства центральных агентств (или правительственные учреждений)- это облигации, которые выпускают государственные агентства, а также корпорации, входящие в различные федеральные ассоциации и системы, с целью мобилизации денежных средств для программ федерального правительства. [↑](#footnote-ref-6)
7. Сберегательные облигации серии ЕЕ- это государственные долговые ценные бумаги, выпущенные в обращение с 1980г. Относятся к долгосрочным ценным бумагам, но могут быть предъявлены владельцам к погашению спустя 6 месяцев после их выхода в обращение. Погашение облигаций этого выпуска осуществляется по номиналу, а более поздних выпусков - выше номинала. [↑](#footnote-ref-7)
8. Диверсификация - процесс включения в портфель новых бумаг с целью снижения его риска. [↑](#footnote-ref-8)
9. Общий риск состоит из двух частей:

1)Рыночный риск (систематический риск)- связан с риском рыночного портфеля и поэтому не может быть устранен путем диверсификации.

2)Собственный риск (нерыночный риск)- не связан с изменениями в рыночном портфеле и может быть устранен с помощью диверсификации. [↑](#footnote-ref-9)
10. Хеджер- инвестор, покупающий фьючерсные контракты с целью обезопасить себя от риска, связанного с возможным изменением цен. [↑](#footnote-ref-10)
11. Форвардный и фьючерсный контракты подразумевают обязательство поставить нечто, имеющее стоимость, в определенный день в будущем и по фиксированной , заранее определенной цене. Однако на форвардном рынке не используются стандартные контракты, которыми торгуют на фондовых биржах с обязательным гарантированием надежности контрактов со стороны расчетной палаты. Кроме того, форвардные контракты, в отличие от фьючерсных контрактов, не переоцениваются ежедневно. [↑](#footnote-ref-11)
12. В качестве примера рассмотрим американского инвестора, обладающего 1 тыс. акций японских компаний, продаваемых по 4000 иен за акцию. Он может купить доллары с поставкой через шесть месяцев от сегодняшнего дня по цене 125 иен за 1$ [↑](#footnote-ref-12)
13. Коэффициент корреляции- измеряет степень согласованности изменений двух случайных величин. Облегчает сравнение различных пар случайных величин. Меняется в диапазоне от -1 до +1. [↑](#footnote-ref-13)
14. Источники: Госкомстат РФ; программы правительства РФ за соответствующие годы. [↑](#footnote-ref-14)
15. Оценка

Источник: Минфин РФ [↑](#footnote-ref-15)
16. Для сравнения укажем, что в Японии, например, он составляет 99,44; в США - 99,07; во Франции - 96,46; в Эстонии - 23,35. [↑](#footnote-ref-16)
17. Данные приведены без учета органов денежно-кредитного регулирования, коммерческих и сберегательных банков, включая рублевые поступления, пересчитанные в доллары США. [↑](#footnote-ref-17)
18. Дивиденды, доходы от акций, других ценных бумаг предприятия, от доли в уставном капитале, от предоставленных кредитов и др. [↑](#footnote-ref-18)
19. Источники: Госкомстат РФ; программы правительства РФ за соответствующие годы. [↑](#footnote-ref-19)
20. Оценка

Источник: Минфин РФ [↑](#footnote-ref-20)